John Maynard KEYNES (1936)

Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie

Traduit de l'Anglais par Jean- de Largentaye (1942)

LIVRES I, II ET III

Cette édition électronique a été réalisée par Jean-Marie Tremblay,
professeur de sociologie au Cégep de Chicoutimi à partir de :

John Maynard KEYNES

Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie (1936)

Livres I, II et III

Traduit de l'Anglais par Jean- de Largentaye (1942)

Une édition numérique réalisée à partir du livre de John Maynard Keynes, Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie (1936). Traduit de l'Anglais par Jean de Largentaye (1942). Paris : Éditions Payot, 1942.

Polices de caractères utilisée :

Pour le texte: Times, 12 points.
Pour les citations : Times 10 points.
Pour les notes de bas de page : Times, 10 points.

Toutes les formules ont été réalisées avec l'Éditeur d'Équations du
traitement de textes, ce qui rend manipulable toutes les formules.

Édition électronique réalisée avec le traitement de textes Microsoft
Word 2001 pour Macintosh.

Mise en page sur papier format
LETTRE (US letter), 8.5'' x 11'')

Édition complétée le 20 juin 2002 à Chicoutimi, Québec.



Table des matières

Voir le second fichier

Préface pour l'édition française

Par John Maynard Keynes, 1942

Retour à la table des matières

Pendant un siècle ou plus l'Économie Politique a été dominée en Angleterre par une conception orthodoxe. Ce n'est pas à dire qu'une doctrine immuable ait prévalu, bien au contraire ; la doctrine a évolué progressivement. Mais ses postulats, son esprit, sa méthode sont restés étonnamment les mêmes et une remarquable continuité se distingue à travers les changements. C'est dans cette orthodoxie en constante évolution que nous avons été élevé. Nous l'avons étudiée, enseignée, commentée dans nos écrits et sans doute les observateurs superficiels nous rangent-ils encore parmi ses adeptes. Les futurs historiens des doctrines considèreront que le présent ouvrage procède essentiellement de la même - tradition. Mais nous-mêmes, en écrivant ce livre et un autre ouvrage récent qui l'a préparé, nous avons senti que nous abandonnions cette orthodoxie, que nous réagissions fortement contre elle, que nous brisions des chaînes et conquerrions une liberté. Cet état d'esprit explique certains défauts de l'ouvrage ; il explique en particulier qu'il revête en divers passages un caractère de controverse, qu'il ait trop l'air de s'adresser aux défenseurs d'une conception spéciale et pas assez à la Ville et au Monde. Nous avons voulu convaincre notre entourage et ne non,, sommes pas adressé assez directement au grand publie. Trois ans ont passé depuis lors, nous nous sommes habitue à notre nouveau vêtement et avons oublié jusqu'à la forme de l'ancien. Si nous devions récrire cet ouvrage, nous chercherions à éviter ce défaut et nous nous efforcerions d'exposer avec plus de netteté notre propre manière de voir.

Nous disons tout ceci tant pour nous expliquer que pour nous excuser aux yeux des lecteurs français. Car en France il n'y a pas eu de tradition orthodoxe qui ait gouverné l'opinion contemporaine aussi complètement qu'en Angleterre. La situation des États-Unis a été très comparable à la nôtre. Mais en France et dans les autres pays du continent aucune école n'a été à ce point prépondérante depuis la disparition de l'École Libérale Française, qui fleurissait il y a quelque soixante-dix ans (les membres de cette école ont d'ailleurs survécu si longtemps au déclin de leur influence qu'il nous souvient, alors que nous étions jeune rédacteur à *l'Economic* Journal, d'avoir été, chargé d'écrire les nécrologies d'un grand nombre d'entre eux : Levasseur, Molinari, Leroy-Beaulieu ...) Si l'influence et l'autorité de Charles Gide avaient égalé celles d'Alfred Marshall, la situation en France eût été plus semblable à la nôtre. A l'heure actuelle les économistes français sont éclectiques ; leurs doctrines ne sont pas assez enracinées - du moins le croyons-nous parfois - dans une conception systématique. Ceci les rendra peut-être plus accessibles à nos arguments, mais il se peut aussi que nos lecteurs se demandent ce que nous voulons dire lorsque nous faisons un usage, que certains de nos critiques anglais jugent impropre, des termes d'école « classique » et d'économistes « classiques ». Il pourra donc être utile aux lecteurs français que nous nous efforçions d'indiquer en quelques mots ce que nous considérons comme les caractéristiques principales de notre étude.

Nous avons donné à notre théorie le nom de « théorie générale ». Par là nous avons voulu marquer que nous avions principalement en vue le fonctionnement du système économique pris dans son ensemble, que nous envisagions les revenus globaux, les profits globaux, la production globale, l'emploi global, l'investissement global et l'épargne globale bien plus que les revenus, les profits, la production, l'emploi, l'investissement et l'épargne, d'industries, d'entreprises ou d'individus considérés isolément. Et nous prétendons qu'on a commis des erreurs graves en étendant au système pris dans son ensemble des conclusions qui avaient été correctement établies en considération d'une seule partie du système prise isolément.

Expliquons-nous par quelques exemples. Lorsque nous avons soutenu (lue dans le système envisagé globalement le montant du revenu épargné, c'est-à-dire non dépensé pour la consommation courante, est et ne peut pas ne pas être exactement égal au montant de l'investissement net nouveau, on a considéré cette proposition comme un paradoxe et une vaste controverse s'est instaurée à son sujet. Ceci s'explique sans aucun doute par le fait que l'égalité de l'épargne et de l'investissement, qui est nécessairement vérifiée dans l'ensemble du système, ne l'est nullement dans le cas d'un individu isolé. Il n'y a aucune sorte de raison pour que le montant de l'investissement nouveau dont je suis l'auteur soit lié par une relation quelconque au montant de mes épargnes personnelles. C'est à très juste titre que l'on considère le revenu d'un individu comme indépendant de ce qu'il consomme et investit personnellement. Mais ceci, nous sommes obligé de le signaler, n'aurait pas dû faire oublier que la demande créée par la consommation et l'investissement d'un individu est la source du revenu des autres individus et que par suite le revenu en général n'est pas indépendant, bien au contraire, de la propension des individus à dépenser et à investir. Puisque le penchant des individus à dépenser et à investir dépend lui-même de leurs revenus, une relation se trouve établie entre les épargnes globales et l'investissement global, et il est très facile d'établir, sans que raisonnablement on puisse le contester, que cette relation ne saurait être qu'une stricte égalité. A vrai dire, cette conclusion est des plus banales. Mais elle ouvre la voie à une suite de raisonnements qui commandent des sujets plus importants. On démontre que, d'une manière générale, le volume réel de la production et de l'emploi dépend, non de la capacité de production ou du niveau

préexistant des revenus, mais des décisions courantes de produire, lesquelles dépendent à leur tour des décisions d'investir et de l'estimation actuelle des montants de la consommation courante et future. En outre, dès que l'on connaît la propension à consommer et à épargner (comme nous l'appellerons), c'est-à-dire la résultante pour la communauté entière des penchants psychologiques individuels concernant la manière d'employer des revenus d'un certain montant, on peut calculer le niveau des revenus et partant le niveau de la production et de l'emploi qui assurent l'équilibre du profit lorsque l'investissement nouveau est d'un montant donné ; et ceci sert de point de départ à la doctrine du Multiplicateur. Ou encore il devient évident que, toutes choses étant égales d'ailleurs, un renforcement de la propension à épargner contracte les revenus et la production, tandis qu'un accroissement de l'incitation à investir les développe. On peut aussi analyser les facteurs qui, dans le système tout entier, déterminent le revenu et la production ; on a, au sens propre du terme, une théorie de l'emploi. De ce raisonnement découlent des conclusions qui touchent spécialement les problèmes de finances publiques et de politique nationale en général ainsi que les problèmes du cycle économique.

Une autre particularité, très caractéristique de cet ouvrage, est la théorie du taux de l'intérêt. Ces derniers temps de nombreux économistes ont soutenu que le montant de l'épargne courante déterminait l'offre de capital frais, que le montant de l'investissement courant en gouvernait la demande et que le taux de l'intérêt était le facteur d'équilibre ou le « prix » déterminé par le point d'intersection de la courbe de l'offre d'épargnes et de la courbe de la demande d'investissement. Mais si l'épargne globale est nécessairement et en toute circonstance juste égale à l'investissement global, il est évident qu'une telle explication s'effondre. La solution doit donc être cherchée ailleurs. Nous l'avons trouvée dans l'idée que le rôle du taux de l'intérêt est de maintenir en équilibre, non la demande et l'offre des biens de capital nouveaux, mais la demande et l'offre de monnaie, c'est-à-dire la demande d'argent *liquide* et les moyens d'y satisfaire. Nous rejoignons ainsi la doctrine des anciens économistes, antérieurs au XIXe siècle. Cette vérité, par exemple, a été discernée très nettement par Montesquieu [1], Montesquieu, le plus grand économiste français, celui qu'il est juste de comparer à Adam Smith, et qui dépasse les physiocrates de cent coudées par la perspicacité, par la clarté des idées et par le bon sens (qualités que tout économiste devrait posséder). Mais il nous faut laisser pour le corps de l'ouvrage l'explication détaillée de tous ces phénomènes.

Nous avons donné à ce Livre le nom de Théorie Générale de l'Emploi, de l'Intérêt et de la Monnaie ; et le troisième point sur lequel nous pouvons appeler l'attention est notre conception de la monnaie et des prix. L'analyse suivante montre comment nous avons fini par échapper aux confusions de la Théorie Quantitative, qui nous avait autrefois induit en erreur. Nous considérons que le niveau général des prix et les prix individuels sont déterminés d'une façon strictement identique, c'est-à-dire qu'ils dépendent de l'offre et de la demande. L'état de la technique, le niveau des salaires, l'importance de l'outillage et de la main-d'œuvre inemployés ainsi que la situation des marchés et de la concurrence déterminent les conditions de l'offre pour les produits individuels comme pour l'ensemble des produits. Les décisions des entrepreneurs, qui procurent des revenus aux producteurs individuels, et les décisions de ces individus en ce qui concerne l'emploi de ces revenus déterminent les conditions de la demande. Et les prix - tant les prix individuels que le niveau général - apparaissent comme la résultante de ces deux facteurs. La monnaie, et la quantité de monnaie, n'intervien-

[1] Nous pensons particulièrement *à l'Esprit des Lois,* Livre XXII, Chapitre XIX.

nent pas directement à ce point du procès. Elles ont joué leur rôle à un stade antérieur de l'analyse. La quantité de monnaie détermine l'offre de ressources liquides, par là elle gouverne le taux de l'intérêt et jointe à d'autres facteurs (notamment ceux qui intéressent la confiance) l'incitation à investir ; celle-ci à son tour fixe le niveau des revenus, de la production et de l'emploi et (à chaque stade combinée avec d'autres facteurs) le niveau général des prix par l'intermédiaire de l'offre et de la demande ainsi établies.

Il nous semble que jusqu'à une date récente les doctrines associées au nom de J. B. Say ont dominé partout la science économique beaucoup plus qu'on ne l'a cru. Il est vrai que la plupart des économistes ont abandonné depuis longtemps sa « loi des débouchés », mais ils n'ont pas rejeté ses hypothèses fondamentales et particulièrement le sophisme d'après lequel la demande serait créée par l'offre. Say suppose implicitement que le, système économique travaille constamment à pleine capacité, de telle sorte qu'une activité nouvelle se substituerait toujours et ne s'ajouterait jamais a une autre activité. Presque toute la théorie économique postérieure découle de la même hypothèse en ce sens que cette hypothèse lui est nécessaire. Or il est évident qu'une théorie fondée sur une telle base ne saurait convenir à l'étude des problèmes se rapportant au chômage et au cycle économique. Peut-être ferons-nous mieux comprendre aux lecteurs français le caractère que nous avons voulu donner au présent ouvrage en disant que, dans la théorie de la production, il abandonne définitivement les doctrines de J. B. Say et que, dans la théorie de l'intérêt, il revient aux doctrines de Montesquieu.

J. M. KEYNES.

King's College, Cambridge, 1942.

Préface de la première édition anglaise

Par John Maynard Keynes, 1936

Retour à la table des matières

Ce livre s'adresse surtout à nos confrères économistes. Nous souhaitons qu'il puisse être intelligible à d'autres personnes. Mais il a pour objet principal l'étude de questions théoriques difficiles et il ne traite qu'à titre subsidiaire l'application de la théorie aux faits. Car, s'il y a des erreurs dans l'économie orthodoxe, elles doivent être cherchées non dans sa superstructure qui a été édifiée avec un grand souci de cohérence logique, mais dans ses prémisses qui manquent de clarté et de généralité. Nous ne pouvons donc atteindre notre but, qui est de persuader les économistes de procéder à un nouvel examen critique de leurs hypothèses fondamentales, qu'au prix d'un raisonnement très abstrait et aussi de controverses multiples. Nous aurions souhaité que celles-ci fussent moins nombreuses. Nous avons jugé cependant qu'il n'importait pas seulement d'expliquer notre propre manière de voir, mais encore de montrer en quoi elle se sépare de la théorie dominante. Les personnes qui sont fermement attachées à ce que nous appelons « la théorie classique » estimeront probablement tour à tour que nous nous trompons complètement et que nous ne disons rien de nouveau. C'est à d'autres qu'il appartient de décider si l'une ou l'autre de ces opinions - ou une troisième - est exacte. Les parties de controverse sont destinées à fournir des éléments de réponse et, si en recherchant des distinctions nettes nous avons donné à nos propres controverses un ton trop acerbe, nous prions qu'on veuille bien le pardonner. De nombreuses années durant, nous avons nous-mêmes défendu avec conviction les théories que nous attaquons aujourd'hui et nous croyons ne pas ignorer quelles en sont les parties solides.

La question en jeu est d'une importance qu'on ne saurait exagérer. Mais, si nos explications sont justes, ce sont nos confrères économistes et non le grand public qu'il nous faut d'abord convaincre. Au stade actuel de la discussion le grand publie, encore qu'il soit le bienvenu au débat, ne peut qu'assister aux efforts par lesquels un économiste tente de mettre fin aux profondes divergences de vue qui séparent ses confrères, divergences qui ont actuellement enlevé à la théorie économique presque toute son influence pratique et qui continueront à le faire jusqu'à ce qu'on leur ait apporté une solution.

Le rapport existant entre ce livre et le *Treatise on Money* sera sans doute moins clair pour les lecteurs qu'il ne l'est pour nous même ; ce que nous considérons comme une évolution naturelle de la pensée dans la voie que nous suivons depuis plusieurs années apparaîtra parfois au lecteur comme un changement d'opinion déconcertant. Cette difficulté sera encore accrue par les changements que nous avons cru nécessaire d'introduire dans le vocabulaire. Ces changements sont indiqués dans le cours de l'ouvrage ; quant à la relation générale existant entre les deux livres, elle peut s'exprimer de la façon suivante. Lorsque nous avons commencé la rédaction du *Treatise on Money,* nous évoluions encore dans la conception traditionnelle qui considère l'action de la monnaie comme un facteur pour ainsi dire indépendant de la théorie générale de l'offre et de la demande. Lorsque nous eûmes terminé ledit ouvrage, nous avions déjà réalisé certains progrès dans la transformation de la théorie monétaire en une théorie de la production dans son ensemble. Mais nous n'avions pas réussi à nous affranchir suffisamment de certaines idées préconçues ; et notre défaut d'émancipation se manifeste dans ce qui nous apparaît maintenant comme la faiblesse essentielle des parties théoriques de l'ouvrage (les Livres III et IV), c'est-à-dire dans notre impuissance à fournir une explication complète des effets produits par les *variations* du volume de la production. Nos « équations fondamentales », comme nous les appelions, étaient une image instantanée, tracée dans l'hypothèse d'un volume de production donné. Elles étaient destinées à montrer comment, dans cette hypothèse, certaines forces pouvaient se développer qui rompaient l'équilibre du profit et par suite requéraient un changement de volume de la production. Mais la description dynamique, en tant qu'elle se distingue de l'image instantanée, demeurait incomplète et extrêmement confuse. Le présent ouvrage a fini par devenir au contraire une étude portant principalement sur les forces qui gouvernent les variations de volume de la production et de l'emploi dans leur ensemble ; et comme il apparaît que la monnaie joue dans le mécanisme économique un rôle primordial et d'ailleurs très particulier, les détails de la technique monétaire se situent à l'arrière plan du sujet. Une économie monétaire est essentiellement, comme nous le verrons, une économie où la variation des vues sur l'avenir peut influer sur le volume actuel de l'emploi, et non sur sa seule orientation. Mais la méthode que nous employons pour analyser le rapport entre la variation des vues sur l'avenir et la situation économique actuelle fait intervenir l'action combinée de l'offre et de la demande, et c'est par là qu'elle se rattache à la théorie fondamentale de la valeur. Nous sommes ainsi parvenu à une théorie plus générale, dans laquelle la théorie classique qui nous est familière constitue un cas spécial.

L'auteur d'un livre comme celui-ci étant obligé de cheminer en des sentiers inconnus, la critique et l'échange d'idées lui sont d'une utilité extrême, s'il désire ne pas commettre un nombre excessif d'erreurs. On est surpris des absurdités qu'on peut admettre temporairement lorsqu'on réfléchit trop longtemps seul; surtout dans le domaine économique (de même que dans les autres sciences morales) où l'on n'a pas

souvent l'occasion de vérifier ses idées par une épreuve concluante dans l'ordre du raisonnement ou de l'expérience. En rédigeant ce livre, plus encore peut-être que lorsque nous écrivions le *Treatise oit Money*, nous nous sommes appuyé sur les conseils continuels et sur la critique constructive de M. Kahn. De nombreuses parties de cet ouvrage ne doivent qu'à ses suggestions la forme qu'elles ont reçue. Nous avons été aussi très utilement secondé par Mme Joan Robinson, par M. R. G. Hawtrey et par M. R. F. Harrod, qui a corrigé toutes les épreuves.

La composition de cet ouvrage a été pour l'auteur un long effort d'évasion, une lutte pour échapper aux formes habituelles de pensée et d'expression ; et la plupart des lecteurs devront s'imposer un effort analogue pour que l'auteur parvienne à les convaincre. Les idées si laborieusement exprimées ici sont extrêmement simples et devraient être évidentes. La difficulté n'est pas de comprendre les idées nouvelles, elle est d'échapper aux idées anciennes qui ont poussé leurs ramifications dans tous les recoins de l'esprit des personnes ayant reçu la même formation que la plupart d'entre nous.

J. M. Keynes, 1936.

Note du traducteur

Jean de l’Argentaye, 1942

Retour à la table des matières

M. Keynes est surtout connu du grand public français par ses *Conséquences économiques de la paix.* La confirmation éclatante apportée par l'expérience à certaines des vues exposées dans ce livre lui confère une grande autorité.

L’œuvre proprement scientifique de M. Keynes, qui l'a placé au tout premier rang des économistes contemporains, est loin d'être aussi connue en France. Faute d'avoir été traduits, ses principaux ouvrages de doctrine sont restés ignorés même de l'opinion éclairée. Ni le *Traité de la Probabilité,* qui date de 1921, ni surtout le *Traité de la Monnaie,* qui date de 1930, n'ont été publiés en France. Le seul ouvrage de doctrine qui ait été traduit, la *Réforme Monétaire,* remonte à 1923.

Or c'est depuis cette époque que la pensée de M. Keynes a subi sur le plan économique une évolution profonde, qu'elle est sortie des errements «classiques » et qu'elle a pris un tour vraiment original et constructif. Le *Traité de la Monnaie* marque une importante étape de cette évolution. Mais cet ouvrage, bien qu'il compte parmi les analyses les plus pénétrantes des questions monétaires, contient encore au jugement même de l'auteur des lacunes et des obscurités. C'est dans la *Théorie Générale de l'Emploi, de l'Intérêt, et de la Monnaie,* publiée en février 1936, que la théorie de NI. Keynes nous est présentée pour la première fois sous une forme complète et parfaitement homogène. A beaucoup de lecteurs français, cette théorie apparaîtra entière-

ment nouvelle. Afin de les aider à la situer dans la pensée économique moderne, peut-être ne sera-t-il pas inutile de leur en signaler diverses particularités, d'indiquer l'accueil qu'elle a reçu de la doctrine et de mettre en lumière certaines de ses applications.

En quoi la *Théorie Générale* se distingue-t-elle de la théorie traditionnelle ? Pour les uns elle constitue une révolution, pour les autres une simple évolution. Certains ont été jusqu'à nier qu'elle apportât aucune nouveauté réelle. C'est un sujet qui a été longuement discuté [1]. En ce qui concerne les différences d'hypothèses et de conclusions, il appartiendra au lecteur de les apprécier. Mais il existe des différences de méthode dont il importe qu'il soit instruit dès l'abord afin de ne pas entreprendre l'étude de la *Théorie Générale* avec des habitudes de pensée qui en compliqueraient grandement l'intelligence.

La théorie traditionnelle examinait successivement la production, la répartition, la circulation et la consommation des richesses [2]. Aucune trace d'une telle division ne subsiste dans la *Théorie Générale*. Celle-ci se présente sous la forme d'une construction entièrement cohérente. Sans doute y peut-on discerner une théorie de l'emploi, une théorie de l'épargne, une théorie des salaires et des prix, une théorie de l'intérêt ; mais chacune de ces théories apparaît soit comme un aspect particulier du système tout entier, soit comme une pièce du mécanisme général. Ceci nous semble la rapprocher grandement de la réalité. Car, lorsqu'on considère les faits économiques dans leur ensemble, la production, la distribution, la circulation et la consommation des richesses sont des phénomènes trop étroitement entremêlés pour qu'on puisse sans inconvénient les séparer. Beaucoup plus satisfaisante est la méthode qui consiste à diviser, non les faits économiques eux-mêmes, mais les causes qui les gouvernent, comme le fait M. Keynes lorsqu'il distingue la propension à consommer et l'incitation à investir.

Toutefois les causes des faits économiques sont elles-mêmes nombreuses et complexes. La *Théorie Générale* les groupe en un certain nombre de concepts de nature psychologique, parmi lesquels les principaux sont la propension à consommer, l'incitation à investir, déjà cités, et la préférence pour la liquidité. Outre ces concepts psychologiques qui n'existaient pas dans la théorie traditionnelle elle introduit pour les besoins du raisonnement des concepts objectifs, comme le coût d'usage et le plein emploi, ou mixtes, comme l'efficacité marginale du capital. Quelle que soit la complexité de ces divers concepts, ils sont tous nettement définis et leur choix a été assez heureux pour conférer à la *Théorie Générale* le double avantage d'une étroite conformité aux faits et d'une simplicité suffisante pour que le lecteur familiarisé avec eux puisse embrasser la théorie dans son ensemble.

Enfin la théorie traditionnelle et la *Théorie Générale* se distinguent par le choix des variables. Dans la théorie traditionnelle, ainsi qu'on le verra, le revenu global de la communauté est rangé implicitement ou explicitement parmi les donnée, du système. L'idée que le revenu peut être considéré comme constant est d'ailleurs enracinée dans les esprits ; c'est elle qu'on trouve à la base de la plupart des sophismes

---

[1] On pourra consulter notamment l'étude de M. Harrod, *M. Keynes and the traditional Theory (Econometrica,* février *1937).*

[2] Toutefois cette division a été expressément écartée par M. Colson, qui en France nous paraît avoir donné à la théorie traditionnelle sa forme la plus accomplie et dont la mort récente est une grande perte pour la science française.

économiques contemporains. Dans la *Théorie Générale* au contraire le revenu global est la variable dépendante essentielle ; l'objet même de cette théorie est d'identifier les facteurs qui le déterminent ; et, si elle analyse les motifs psychologiques de la dépense, c'est parce que la dépense des uns est la condition nécessaire et suffisante du revenu des autres.

Ceci peut être exprimé sous une autre forme. Dans la théorie traditionnelle toutes les personnes désireuses de travailler sont censées pouvoir à un certain salaire trouver de l'emploi ; on suppose qu'il n'existe pas de chômage involontaire ou en d'autres termes qu'il y a « plein emploi ». Dans la *Théorie Générale* au contraire, le plein emploi n'est qu'une situation limite ; il n'existe pas dans les circonstances normales.

Une seconde différence, qui mérite d'être signalée, réside dans le caractère attribué par les deux théories au niveau général des salaires nominaux ou, comme on dit parfois, au salaire pur. La théorie traditionnelle suppose que la demande et l'offre de main-d'œuvre varient avec ce niveau et que par conséquent, puisqu'elles sont égales, elles lui assignent une valeur *déterminée. La Théorie Générale* considère, ni contraire, que la demande de main-d'œuvre ne dépend pas directement du niveau des salaires, que l'offre n'en dépend pas non plus sauf en cas de plein emploi, et que par conséquent ces deux facteurs ne sauraient le déterminer ; le niveau général des salaires nominaux apparaît donc comme une variable indépendante susceptible de prendre une valeur quelconque.

La Théorie générale de l'Emploi, de l'Intérêt et de la Monnaie a suscité chez les économistes un très vif intérêt ; il n'est presque aucune de ses lignes qui n'ait donné lieu à de multiples commentaires. Toutefois, si elle fut accueillie avec grande faveur par des économistes nombreux et influents, elle rencontra une hostilité non moins grande chez d'autres économistes marquants. Les professeurs Cassel et Pigou notamment, ont pris position contre elle, le premier dans un article de la *Revue internationale* du *Travail* d'octobre 1937, le second dans un article d'Economica de mai 1936. Indiquons tout de suite que leurs arguments ne paraissent pas des plus solides ; ceux du Professeur Cassel parce que, selon la conclusion d'un article que le Professeur Lerner (R. I. T. novembre 1937), ils témoignent, semble-t-il, d'une lecture insuffisamment attentive de l'ouvrage de M. Keynes, et ceux du Professeur Pigou parce qu'ils reposent pour la plupart sur l'hypothèse que la politique bancaire peut assurer la stabilité du revenu monétaire global, hypothèse difficilement conciliable non seulement avec la Théorie Générale mais encore avec les faits.

D'autres auteurs, comme MM. R. G. Hawtrey, J. R. Hicks, B. Ohlin, D. H. Robertson, adoptant une position intermédiaire, ont critiqué certaines parties de la *Théorie Générale* et approuvé les autres. Si on excepte les questions de terminologie c'est surtout la théorie du taux de l'intérêt qui les a séparés de M. Keynes. Or dans *l'Economic Journal* de juin 1937 M. A. P. Lerner a pu établir que les théories du taux de l'intérêt respectivement soutenues par les trois derniers de ces auteurs et celle de M. Keynes n'étaient nullement inconciliables.

Enfin, parmi les partisans de la *Théorie Générale*, on peut citer notamment Mme Joan Robinson, M. R. F. Harrod, M. A. P. Lerner. Non contents de défendre ladite théorie, ces auteurs en ont fait le point de départ de travaux originaux tels que *The Trade Cycle* (Harrod) ou les *Essays in the Theory of Employment* (Mme Robinson).

Ils ont ainsi montré avec quelle aisance elle se prête à la solution des difficultés théoriques aussi bien qu'à l'explication des faits.

La controverse au sujet de la *Théorie Générale* a été trop vaste pour que nous puissions en retracer ici même les grandes lignes. Elle a d'ailleurs roulé beaucoup plus sur les méthodes de M. Keynes et la nature de ses hypothèses que sur la substance de sa thèse. Au demeurant le point important est qu'aucune contradiction n'ait été relevée ni dans la thèse elle-même ni entre la thèse et les faits. Eu égard au nombre des critiques dirigées contre elle et à la qualité de leurs auteurs, ceci peut être interprété comme un important témoignage en sa faveur.

A l'heure actuelle la discussion tend à s'apaiser. La *Théorie Générale* exerce sur les esprits une influence grandissante. Certains de ses concepts, comme la propension à consommer, le plein emploi, la prime de liquidité, ont fait l'objet d'études spéciales tant sur le plan théorique que sur le plan pratique. De nombreux auteurs se réfèrent à ses chapitres, souvent par la seule indication de leur numéro. Et il est permis de penser que la *Théorie Générale*, après avoir dénoncé les erreurs de l'école dite « classique », est devenue à son tour une oeuvre classique au sens le plus exact du mot.

La *Théorie Générale de l'Emploi, de l'Intérêt et de la Monnaie* est un ouvrage de théorie pure. Beaucoup de temps et de travail seront nécessaires pour en tirer toutes les conséquences pratiques qu'elle comporte. Toutefois elle est assez proche de la réalité pour qu'il s'en dégage divers principes immédiatement applicables. Plusieurs des idées maîtresses qu'elle contient figuraient déjà dans le *Traité de la Monnaie* ; et il semble que l'influence pratique de la doctrine de M. Keynes ait commencé à se faire sentir dès la publication de cet ouvrage. Sans doute est-il impossible d'affirmer que dans chaque cas particulier l'attitude d'un Gouvernement ait été inspirée par telle ou telle doctrine. Mais on peut constater, en divers pays, l'accord de la politique suivie au cours des dernières années avec certains principes essentiels de la *Théorie Générale.*

En Grande-Bretagne la chute de la Livre à la fin de septembre 1931 a marqué tout à la fois le déclin des tendances orthodoxes et la prédominance, dans le domaine monétaire notamment, de conceptions très analogues à celles de M. Keynes. Jusqu'à cette époque, lorsque la balance des paiements se trouvait en déficit, les autorités s'efforçaient de ramener l'équilibre en relevant le taux de l'escompte. Cette conception, vieille de plus d'un siècle, avait fini par devenir dans la plupart des pays une règle fondamentale de la politique monétaire. Tout autre est la conception de M. Keynes, Dans sa doctrine, hors le cas de plein emploi, la hausse du taux de l'intérêt apparaît toujours indésirable. Elle contrarie en effet l'investissement et d'une manière indirecte la consommation ; elle ralentit par conséquent l'activité économique et risque en certains cas d'aggraver le déficit de la balance des paiements au lieu de l'atténuer. Or les autorités, britanniques semblent, depuis 1931, s'être constamment refusées, malgré la pression qui s'est exercée à plusieurs reprises sur le change, à imposer les restrictions monétaires qu'eût exigées la hausse du taux de l'intérêt. Le taux de l'escompte, qui autrefois variait fréquemment, a été fixé en juin 1932 à un niveau immuable. D'autre part, un fonds d'égalisation a été créé sous une forme qui soustrait le marché monétaire à l'effet des mouvements internationaux de capitaux. On peut ainsi, en toutes circonstances, maintenir sur ce marché une abondance monétaire adéquate,

comme on maintient dans les bassins à flot un niveau permanent au moyen des écluses qui les isolent de la mer.

Aux États-Unis la politique monétaire a évolué dans un sens parallèle. Depuis 1934 les taux d'intérêt tant à long terme qu'à court terme sont restés remarquablement faibles et les taux d'escompte, autrefois assez mobiles, ont fait preuve d'une grande stabilité. L'évolution de l'économie américaine au cours des dernières années montre d'ailleurs que, si la baisse du taux de l'intérêt est une condition nécessaire de la reprise, elle n'en est pas une condition suffisante, conformément à une importante conclusion de la *Théorie Générale.* On peut encore retrouver l'influence de cette théorie dans les récentes dispositions fiscales appliquées aux réserves des Sociétés américaines. Il serait inexact de soutenir, comme on l'a fait parfois, que la *Théorie Générale* condamne le principe même de l'épargne. Les préférences de M. Keynes vont au contraire à une politique d'extension de l'épargne, puisqu'il estime que les dépenses de consommation ne doivent pas être développées à l'exclusion des dépenses d'investissement et puisque d'autre part le montant global de celles-ci est nécessairement égal à celui des épargnes. Mais il démontre que, lorsque le plein emploi n'est pas réalisé, la propension à épargner est de nature, en diminuant le revenu global, à réduire le montant effectif des épargnes. Une distribution plus large des bénéfices des sociétés témoigne chez elles d'une propension plus faible à épargner ; et c'est par là qu'elle peut avoir, en certains cas, une action favorable sur l'activité des affaires.

Quant à la politique monétaire appliquée en Allemagne depuis 1933 par le Dr Schacht, il paraît malaisé sans l'aide de la *Théorie Générale* d'en comprendre la nature et les résultats. Comment en particulier une forte augmentation de la quantité de monnaie a-t-elle pu se traduire beaucoup plus par la réduction du chômage que par la hausse des prix ? C'est un phénomène difficilement conciliable avec la Théorie Quantitative de la Monnaie communément admise. On s'explique que la politique financière allemande ait paru mystérieuse à beaucoup de publicistes de formation traditionnelle et, que certains d'entre eux n'aient cessé pendant plusieurs années d'on prédire l'échec imminent.

Ces brèves indications suffiront, il faut l'espérer, à faire entrevoir au lecteur la place que la *Théorie Générale de l'Emploi, de l'Intérêt et de la Monnaie* occupe dans l'économie théorique et pratique d'aujourd'hui. A vrai dire peu d'ouvrages semblent avoir enrichi la science économique d'un apport aussi considérable. Il serait certes exagéré de dire que tout dans ce livre est original. Le mérite de M. Keynes n'est pas seulement d'avoir créé des théories nouvelles, il est aussi d'avoir su faire un choix heureux parmi la multitude des anciennes et surtout d'avoir groupé ces diverses théories dans une construction homogène, simple et rigoureuse. Pour mesurer la puissance de raisonnement, la sûreté de méthode et l'indépendance d'esprit qui lui ont été nécessaires pour mener à bien cette tâche, il faut se rappeler qu'un siècle de travaux éminents 'avaient pas suffi à débarrasser la théorie ricardienne des défauts qui l'empêchent d'expliquer certains phénomènes du monde économique réel. Sans doute la Théorie Générale est-elle encore susceptible d'améliorations. Telle qu'elle est, elle n'en constitue pas moins un instrument remarquable, qui a rendu et rendra à l'analyse économique les plus utiles services. C'est pourquoi nous avons pensé que, six ans après sa publication, il convenait de ne pas différer plus longtemps le moment d'en saisir l'opinion économique de langue française.

Nous ne voudrions pas terminer cette note sans remercier M. J. Cheguillaume de la collaboration constante qu'il nous a prêtée au cours de la traduction, ainsi que notre collègue, M. Gabriel Ardant, de l'aide précieuse qu'il nous a également apportée.

Jean de Largentaye.

Théorie générale de l'emploi,
de l'intérêt, et de là monnaie

Retour à la table des matières

Livre 1

Introduction

Retour à la table des matières

Livre I : Introduction

Chapitre I

La théorie générale

Retour à la table des matières

En intitulant ce livre la *Théorie Générale de l'Emploi, de l'Intérêt, et de la Monnaie*, nous tenons à souligner le mot « générale ». Nous avons choisi ce titre pour faire ressortir l'opposition existant entre la nature de nos arguments et de nos conclusions et celle de la théorie classique [1], qui a été la base de notre formation et qui, tant sur le plan pratique que sur le terrain doctrinal, gouverne dans la présente génération la pensée économique des milieux dirigeants et universitaires, comme elle l'a gouvernée au cours des cent dernières années. Nous démontrerons que les postulats de la théorie classique ne s'appliquent qu'à un cas spécial et non au cas général, la situation qu'elle suppose étant à la limite des situations d'équilibre possibles. Au surplus les caractéristiques du cas spécial auquel cette théorie s'applique se trouvent ne pas être celles de la société économique où nous vivons réellement. Son enseignement ne peut donc être que trompeur et néfaste, si on prétend appliquer ses conclusions aux faits que nous connaissons.

---

[1] La dénomination d' « économistes classiques » a été inventée par Marx pour désigner Ricardo, dames Mill et leurs *prédécesseurs*, C'est-à-dire les auteurs de la théorie dont l'économie Ricardienne a été le point culminant. Au risque d'un solécisme, nous nous sommes accoutumé à ranger dans « l'école classique » les successeurs de Ricardo, c'est-à-dire les économistes qui ont adopté et amélioré sa théorie y compris Stuart Mill, Marshall, Edgeworth et le Professeur Pigou.

Livre I : Introduction

Chapitre II

Les postulats de l'économie classique

Retour à la table des matières

La plupart des ouvrages relatifs à la théorie de la Valeur et de la Production ont surtout traité la répartition entre les diverses usages d'un volume *donné* de ressources [1] employées et les conditions qui, dans l'hypothèse où cette quantité de ressources est employée, déterminent leurs rémunérations respectives et les valeurs relatives de leurs produits [2].

La question du volume des ressources *disponibles*, c'est-à-dire du chiffre de la population susceptible d'être employée, de l'importance de la richesse naturelle et du capital accumulé, a souvent été traitée, elle aussi, d'une manière descriptive. Mais la théorie pure des facteurs qui déterminent l'emploi effectif des ressources disponibles a rarement fait l'objet d'un examen approfondi. Il serait évidemment absurde de dire qu'elle n'a jamais été étudiée. Car elle a été la matière de toutes les discussions relatives aux fluctuations de l'emploi, et celles-ci ont été nombreuses. Ce que nous voulons dire, ce n'est pas que l'on a négligé le sujet, mais qu'on a jugé si simple et si

---

[1] Le lecteur trouvera en appendice un lexique où nous rappelons la définition des termes qui pourraient ne pas lui être familiers. Ces mots sont marqués d'un astérisque dans le texte (N. du T.).

[2] Cette manière de faire s'accorde avec la tradition Ricardienne. Car Ricardo se refusait expressément à reconnaître un intérêt quelconque au *montant* du revenu national considéré indépendamment de sa distribution. Ce faisant, il déterminait correctement la nature de la théorie qui lui était propre. Mais ses successeurs, moins clairvoyants, se sont servi de la théorie classique dans les controverses relatives aux causes de la richesse. Voir à ce sujet la lettre adressée par Ricardo à Malthus le 9 octobre 1820 : « L'Économie Politique est selon vous une enquête sur la nature et les causes de la richesse. J'estime au contraire qu'elle doit être définie une enquête au sujet de la distribution du produit de l'industrie entre les classes qui concourent à sa formation. On ne peut rapporter à aucune loi la quantité des richesses produites, mais on peut en assigner une assez satisfaisante à leur distribution. De jour en jour je suis plus convaincu que la première étude est vaine et décevante et que la seconde constitue l'objet propre de la science ».

évidente la théorie fondamentale sur laquelle il repose que l'on s'est borné, tout au plus, à la mentionner [1].

I

La théorie classique de l'emploi, supposée simple et évidente, a été, croyons-nous, fondée, pratiquement sans discussion, sur deux postulats fondamentaux, savoir :

I. - Le salaire est égal au produit marginal du travail.

Ceci veut dire que le salaire d'une personne employée est égal à la valeur qui serait perdue si l'emploi était réduit d'une unité (déduction faite des autres coûts que la réduction corrélative de la production épargnerait) ; avec cette restriction que l'égalité peut être contrariée, conformément à certains principes, par l'imperfection de la concurrence et des marchés.

II. - L'utilité du salaire quand un volume donné de travail est employé est égale à la désutilité marginale de ce volume d'emploi.

Ceci veut dire que le salaire réel d'une personne employée est celui qui est juste suffisant (au jugement des personnes employées elles-mêmes) pour attirer sur le marché tout le volume de travail effectivement employé ; avec cette restriction que l'égalité pour chaque unité individuelle de travail peut être contrariée par une coalition des unités disponibles, analogue aux imperfections de la concurrence qui affaiblissent le premier postulat. La désutilité doit s'entendre ici comme englobant les raisons de toute nature qui peuvent décider un homme ou un groupe d'hommes à refuser leur travail plutôt que d'accepter un salaire qui aurait pour eux une utilité inférieure à un certain minimum.

Ce postulat n'exclut pas ce qu'on peut appeler le chômage « de frottement ». Interprété dans le monde réel il se concilie en effet avec divers défauts d'ajustement qui s'opposent au maintien continu du plein emploi. Untel chômage peut être dû par exemple à une disproportion temporaire des ressources spécialisées, résultant d'un calcul erroné ou du caractère intermittent de la demande, ou aux retards consécutifs à des changements imprévus, ou encore au fait que le transfert d'un emploi à un autre ne peut être effectué sans un certain délai de telle sorte qu'il existe toujours dans une société non statique une certaine proportion de ressources inemployées à reclasser. Outre le chômage « de frottement » le Postulat admet encore le chômage « volontaire », dû au refus d'une unité de main-d'œuvre d'accepter une rémunération équi-

---

[1] Le Prof. Pigou, par exemple, écrit dans ses *Economics of Welfare* (4e édition, p. 127) (c'est nous qui mettons les italiques) : « À moins que le contraire ne soit dit expressément, nous négligerons dans cette étude le fait qu'en général certaines ressources restent inemployées contre le gré de leurs propriétaires. Ce faisant nous simplifions l'exposé du raisonnement, *sans en altérer la substance* ». Ainsi, tandis que Ricardo se défend expressément de vouloir étudier le montant du revenu national dans son ensemble, le Professeur Pigou, dans un livre qui a spécifiquement pour objet le problème du revenu national, soutient que la même théorie s'applique aussi bien lorsqu'il y a du chômage involontaire que lorsqu'il y a plein emploi .

valente au produit attribuable à sa productivité marginale, refus qui peut être libre ou forcé et qui peut résulter soit de la législation, soit des usages sociaux, soit d'une coalition au cours d'une négociation collective de salaires, soit de la lenteur des adaptations aux changements, soit enfin de la simple obstination de la nature humaine. Mais en dehors du chômage « de frottement » et du chômage « volontaire » il n'y a place pour aucune autre sorte de chômage. Les postulats classiques n'admettent pas la possibilité d'une troisième catégorie que nous définirons par la suite le chômage involontaire ».

Compte tenu des restrictions qui précèdent, le volume des ressources employées se trouve, suivant la théorie classique, convenablement déterminé par les deux postulats. Le premier nous donne la courbe de la demande de main-d'œuvre, le second la courbe de l'offre et le volume de l'emploi se fixe au point où l'utilité de la production marginale balance la désutilité de l'emploi marginal.

Il résulterait de ceci qu'il n'y aurait que quatre moyens possibles d'accroître l'emploi :

a) améliorer l'organisation ou la prévision de manière à diminuer le chômage « de frottement » ;

b) abaisser la désutilité marginale du travail telle qu'elle est exprimée par le salaire réel au-dessous duquel la main-d'œuvre cesse de s'offrir, de manière à diminuer le chômage « volontaire » ;

c) accroître la productivité physique marginale du travail dans les industries Produisant les biens de consommation ouvrière (pour user du terme approprié au moyen duquel le Professeur Pigou désigne les biens dont les prix gouvernent l'utilité des salaires nominaux) ;

d) augmenter par rapport aux prix des biens de consommation ouvrière les prix des autres catégories de richesses tout en accroissant l'importance relative de celles-ci dans les dépenses totales des non salariés.

Telle est, si nous la comprenons bien, la substance de la *Théorie du chômage* du Professeur Pigou, seul compte-rendu détaillé qui existe de la théorie classique du chômage [1].

II

Est-il exact que les deux catégories précédentes comprennent tous les cas possibles de chômage, compte tenu du fait qu'en règle générale la population trouve rarement autant d'ouvrage qu'elle le voudrait sur la base du salaire courant ? Car on ne conteste guère que, si la demande de main-d'œuvre était plus élevée, une quantité plus grande de travail s'offrirait généralement sur le marché aux salaires nominaux existants [2]. L'école classique concilie ce fait avec son second postulat en disant que, si

---

[1] L'Appendice au Chapitre XIX contient une étude plus approfondie de la *Théorie du Chômage* du Professeur Pigou.

[2] Cf. la citation précédente du Professeur Pigou, la note de bas de page précédente.

la demande de main-d'œuvre au salaire nominal existant se trouve satisfaite avant que les personnes désireuses de travailler à ce salaire soient toutes employées, c'est qu'il existe chez les ouvriers une volonté commune, avouée ou tacite, de ne pas travailler à un salaire moindre et que, si la main-d'œuvre dans son ensemble consentait à une réduction des salaires nominaux, une quantité plus grande d'emploi serait offerte. S'il en était ainsi, un chômage de cette nature, malgré les apparences, ne serait pas à proprement parler involontaire et devrait être range dans la catégorie précédente du chômage « volontaire », dû aux effets des discussions collectives de salaire, etc.

Cette explication appelle deux observations : la première, qui a trait au comportement effectif des travailleurs vis-à-vis des salaires réels et des salaires nominaux, n'a pas une importance théorique fondamentale ; la seconde est au contraire fondamentale.

Supposons, pour le moment, que la main-d'œuvre ne soit pas disposée à travailler pour un salaire d'un taux inférieur au taux existant et qu'un abaissement de ce taux conduirait à la suite de grèves ou autrement, au retrait du marché du travail d'une partie de la main-d'œuvre actuellement employée. S'ensuit-il que le niveau actuel des salaires réels mesure exactement la désutilité marginale du travail ? Ce n'est pas une conséquence nécessaire. Car, si une réduction du salaire nominal existant provoque le retrait d'une certaine quantité de travail, il ne s'ensuit pas qu'une réduction du salaire réel existant produirait le même effet si elle résultait d'une hausse du prix des biens de consommation ouvrière. En d'autres termes, il est possible que dans une certaine limite les exigences de la main-d'œuvre portent sur un minimum de salaire nominal et non sur un minimum de salaire réel. Les économistes classiques ont supposé tacitement que ce fait ne changeait pas grand chose à leur théorie, Mais ce n'est pas exact. Car, si les salaires réels ne sont pas la seule variable dont l'offre de travail dépend, leur raisonnement s'écroule tout entier et on peut se demander si l'emploi effectif n'est pas complètement indéterminé [1]. Ces économistes semblent n'avoir pas remarqué qu'il faut que l'offre de travail soit exclusivement fonction du salaire réel pour que leur courbe de l'offre de travail ne se déplace pas tout entière à chaque variation des prix. Leur méthode est donc solidaire de leurs hypothèses très spéciales et ne peut être adaptée à l'étude du cas le plus général.

Or l'expérience courante enseigne indiscutablement qu'une situation où la main-d'œuvre stipule (dans une certaine limite) en salaires nominaux plutôt qu'en salaires réels n'est pas une simple possibilité, mais constitue le cas normal. Alors que la main-d'œuvre résiste ordinairement à la baisse des salaires nominaux, il n'est pas dans ses habitudes de réduire son travail à chaque hausse du prix des biens de consommation ouvrière. On dit parfois qu'il serait illogique de la part de la main-d'œuvre de s'opposer à la baisse des salaires nominaux et non à celle des salaires réels. Pour les raisons indiquées ci-dessous (p. 36) ce n'est peut-être pas aussi illogique qu'on pourrait le croire à première vue ; et, comme nous le montrerons plus tard, il est heureux qu'il en soit ainsi. En tout cas, logique ou illogique, l'expérience prouve que telle est en fait l'attitude de la main-d'œuvre.

Au surplus, que le chômage caractéristique d'une période de dépression soit dû au refus de la main-d'œuvre d'accepter une baisse des salaires nominaux, c'est une thèse qui n'est pas clairement démontrée par les faits. Il n'est pas très plausible d'affirmer que le chômage aux]États-Unis en 19,32 ait été dû soit à une résistance opiniâtre de

[1] Ce point sera traité en détail dans l'Appendice au Chapitre XIX.

la main-d’œuvre à la baisse des salaires nominaux soit à sa volonté irréductible d'obtenir un salaire réel supérieur à celui que le rendement de la machine économique pouvait lui procurer. Le volume de l'emploi connaît d'amples variations, sans qu'il y ait de changements apparents ni dans les salaires réels minima exiges par la main-d'œuvre ni dans sa productivité. L'ouvrier n'est pas plus intransigeant en période de dépression qu'en période d'essor, bien au contraire. Il n'est pas vrai non plus que sa productivité physique diminue aux époques de crise. Ces faits d'observation forment donc un terrain préliminaire où l'on peut mettre en doute le bien-fondé de l'analyse classique.

Il serait intéressant de connaître les conclusions d'une enquête statistique sur le rapport qui existe dans la réalité entre les variations des salaires nominaux et celles des salaires réels. Dans le cas d'une variation n'affectant qu'une catégorie d'industries, il est probable que les salaires réels varient dans le même sens que les salaires nominaux. Mais dans le cas de variations du niveau général des salaires on constaterait, croyons-nous, que la variation des salaires réels qui accompagne une variation des salaires nominaux, loin d'être ordinairement du même sens que celle-ci, est presque toujours de sens opposé [1]. Autrement dit, lorsque les salaires nominaux montent, on constaterait que les salaires réels baissent et, lorsque les salaires nominaux baissent, que les salaires réels montent. La raison en est que, dans la courte période , la baisse des salaires nominaux et la hausse des salaires réels doivent toutes deux accompagner, pour des motifs différents, la diminution de l'emploi ; la main-d'œuvre accepte plus volontiers des réductions de salaire lorsque l'emploi décline et dans les mêmes circonstances les salaires réels ont tendance à croître puisque, si l'équipement reste inchangé, la productivité marginale de la main-d'œuvre augmente à mesure que l'emploi diminue.

A la vérité, s'il était exact que le salaire réel existant fût un minimum au dessous duquel il ne s'offrirait en aucun cas plus de main-d'œuvre qu'il n'en est actuellement employé, aucun chômage involontaire autre que celui de « frottement » ne pourrait exister. Mais il serait absurde de supposer qu'il en est toujours ainsi. Car en général une quantité de main-d’œuvre supérieure à celle qui est actuellement employée s'offre au salaire nominal existant, même s'il y a une hausse du prix des biens de consommation ouvrière et si par conséquent le salaire réel baisse. Dans ce cas, les biens de consommation ouvrière équivalents au salaire nominal existant ne mesurent pas exactement la désutilité marginale du travail et le second postulat se trouve en défaut.

Mais il existe une objection plus fondamentale encore. Le second postulat découle de l'idée que les salaires réels dépendent des conventions conclues entre les entrepreneurs et les ouvriers. Sans doute admet-on que dans la réalité les conventions sont libellées en unités monétaires et l'on concède même que les salaires réels jugés acceptables par la main-d'œuvre puissent, dépendre dans une certaine mesure du niveau auquel le salaire nominal correspondant se trouve établi. Néanmoins, c'est au salaire nominal fixé de la sorte qu'il incombe de déterminer le salaire réel. La théorie classique suppose donc qu'il est toujours loisible à la main-d'œuvre de réduire son salaire réel en acceptant une diminution de son salaire nominal. Le postulat d'après

[1] Cette proposition, qui est conforme à la doctrine traditionnelle, paraît infirmée par les études statistiques de M. Dunlop et de M. Tharsis. Il s'agit là d'un point important pour la Théorie « Classique » mais qui n'a qu'un intérêt secondaire pour la Théorie Générale, où l'emploi n'est pas déterminé par le salaire réel. Dans un article consacré à cette question (Economic Journal, mars 1939), M. Keynes conclut qu'il ne faut pas trop se hâter d'abandonner la doctrine traditionnelle en cette matière (N. du T.).

lequel le salaire réel et la désutilité marginale du travail tendent à être égaux exige manifestement que la main-d'œuvre soit en mesure de fixer elle-même le salaire réel en échange duquel elle travaille sinon la quantité d'emploi offerte à ce salaire. En bref, la théorie traditionnelle soutient que les *accords conclus entre* les *entrepreneurs et les ouvriers pour la fixation du salaire nominal déterminent aussi le salaire réel,* de telle sorte que, dans le cas d'une libre concurrence chez les employeurs et d'une absence de coalition chez les ouvriers, ceux-ci pourraient, s'ils le désiraient, faire concorder le taux de leurs salaires réels avec la désutilité marginale de la quantité d'emploi offerte par les employeurs à ce taux. Et s'il n'en est pas ainsi, il n'y a plus de raison de supposer que le salaire réel et la désutilité marginale du travail s'ajustent spontanément l'un à l'autre.

Les conclusions classiques, il ne faut pas l'oublier, sont destinées à s'appliquer à la main-d’œuvre dans son ensemble. Elles ne signifient pas simplement qu'un individu peut trouver du travail en acceptant un abaissement de salaire nominal que ses compagnons refusent. Elles sont censées être également applicables à un système fermé et à un système ouvert. Elles ne dépendent ni des caractéristiques propres d'un système ouvert ni des effets qu'une réduction des salaires nominaux dans un seul pays produit sur son commerce extérieur, lesquels n'ont pas à intervenir dans le raisonnement. Elles ne se rattachent pas davantage aux conséquences indirectes de l'action qu'une baisse de la masse globale des salaires par rapport au volume de la monnaie exerce sur le système bancaire et l'état du crédit, conséquences qui seront examinées en détail au Chapitre XIX. Elles reposent uniquement sur l'idée que, dans un système fermé, une réduction du niveau général des salaires nominaux s'accompagne nécessairement, au moins dans la courte période et compte tenu de restrictions secondaires, d'une certaine réduction des salaires réels, laquelle n'est pas toujours proportionnelle.

Or il n'est pas évident que le niveau général des salaires réels dépende du montant du salaire nominal stipulé par les employeurs et les ouvriers. On peut s'étonner, à la vérité, que si peu d'efforts aient été consacrés à établir le bien ou le mal fondé de cette assertion, qui se concilie difficilement avec le principe général de la théorie classique. Celle-ci nous a enseigné en effet que les prix sont gouvernés par le coût premier marginal exprimé en monnaie et que ce coût premier lui-même dépend en grande partie des salaires nominaux. Il aurait donc été logique pour l'école classique de soutenir qu'en cas de variations des salaires nominaux les prix varient dans une proportion sensiblement égale, de telle sorte que le salaire réel et le niveau du chômage restent pratiquement inchangés, le gain ou la perte limités qui en résultent pour la main-d'œuvre étant imputés aux autres éléments du coût marginal qui n'ont pas été affectés par la variation [1]. L'école classique semble avoir écarté cette manière de voir, partie en raison de sa ferme conviction que la main-d'œuvre est en mesure de fixer elle-même son salaire réel et partie sans doute en raison de la prédominance de l'idée que les prix dépendent de la quantité de monnaie. Et, une fois admise la proposition que la main-d'œuvre est toujours en mesure de déterminer elle-même son salaire réel, on continua à la soutenir parce qu'on la confondit avec une autre proposition, selon laquelle la main-d'œuvre est toujours en mesure de déterminer le salaire réel qui correspond au *plein* emploi, c'est-à-dire à la quantité maximum d'emploi qui est compatible avec un salaire réel donné.

---

[1] Un tel raisonnement contiendrait, à notre avis, une grande part de vérité, encore que le résultat complet soit moins simple, comme nous le verrons au Chapitre XIX.

En résumé, le second postulat de la théorie classique soulève deux objections - la première concerne le comportement effectif de la main-d'œuvre. Une baisse des salaires réels, due à une hausse des prix non accompagnée d'une hausse des salaires nominaux, ne fait pas baisser, en règle générale, l'offre de main-d'œuvre dont on dispose au salaire courant au-dessous de la quantité effectivement employée avant la hausse des prix. Supposer qu'une hausse des prix puisse avoir ce résultat, c'est supposer que toutes les personnes actuellement dépourvues d'emploi, quoique désireuses de travailler au salaire courant, cesseraient d'offrir leurs services en cas d'une hausse même limitée du coût de la vie. C'est sur cette étrange supposition que la *Théorie du Chômage* du Professeur Pigou [1] paraît reposer et c'est elle qu'admettent implicitement tous les membres de l'école orthodoxe.

Mais la seconde objection, dont l'importance est fondamentale et que nous développerons dans les chapitres suivants, découle des raisons qui nous empêchent d'admettre que le niveau général des salaires réels puisse être directement déterminé par les clauses des contrats de salaire. L'école classique, en supposant que les contrats de salaire peuvent déterminer le salaire réel, a fait une hypothèse arbitraire. Car il se peut que la main-d'œuvre considérée dans son ensemble n'ait à sa disposition aucun moyen d'amener l'équivalent en biens de consommation ouvrière du niveau général des salaires nominaux à concorder avec la désutilité marginale du volume courant d'emploi. Il se peut qu'elle n'ait aucun moyen de réduire ses salaires *réels* à un chiffre donné en révisant les clauses *monétaires* des accords conclus avec les entrepreneurs. Tel est le point que nous discuterons. Noirs nous efforcerons de prouver que le rôle essentiel dans la détermination du niveau général des salaires réels est joué par certains autres facteurs. Un de nos buts principaux sera d'élucider ce problème. Nous soutiendrons qu'il y a eu un malentendu fondamental au sujet des règles qui gouvernent en cette matière le fonctionnement réel de l'économie où nous vivons.

III

Bien que la compétition des individus ou des groupes d'individus autour des salaires nominaux soit souvent censée déterminer le niveau général des salaires réels, en fait cette compétition a un autre objet. Puisque la mobilité de la main-d'œuvre est imparfaite et puisque les salaires ne tendent pas à établir une exacte égalité d'avantages nets dans les divers emplois, tout individu ou groupe d'individus qui consent à une réduction de ses salaires nominaux par rapport à ceux des autres individus ou groupes d'individus subit une réduction *relative* de Salaire réel qui suffit à justifier Sa résistance. D'autre part, il est impossible de résister à toute diminution de salaire réel qui résulte d'une baisse du pouvoir d'achat de la monnaie affectant pareillement tous les travailleurs ; et en fait les réductions de salaire réel qui se réalisent de cette façon ne rencontrent généralement pas de résistance, à moins qu'elles n'atteignent une ampleur extrême. Au surplus une résistance à la baisse des salaires nominaux dans certaines industries n'oppose pas au progrès de l'emploi global le même obstacle infranchissable qu'une résistance analogue à toute réduction des salaires réels.

[1] Cf. Chap. XIX. Appendice.

En d'autres termes, la compétition autour des salaires nominaux influe surtout sur la *répartition* du salaire réel global entre les groupes de travailleurs et non sur son montant moyen par unité de travail, lequel dépend, comme nous le verrons plus tard, d'une autre série de facteurs. La coalition entre les travailleurs d'un certain groupe a pour effet de protéger leur salaire réel *relatif*. Quant au niveau *général* des salaires réels, il dépend des autres forces. du système économique.

Il est donc heureux que, par instinct et d'ailleurs sans s'en rendre compte, les travailleurs se montrent des économistes plus raisonnables que les auteurs classiques, lorsqu'ils résistent aux réductions des salaires nominaux, qui n'ont jamais ou presque jamais un caractère tout à fait général, même si l'équivalent réel de ces salaires est supérieur à la désutilité marginale de l'emploi; alors que les réductions de salaires réels, qui sont associées aux progrès de l'emploi global, ne rencontrent pas chez eux de résistance, à moins qu'elles n'atteignent une ampleur telle que le salaire réel risque de tomber au-dessous de la désutilité marginale du volume d'emploi existant. Tout syndicat opposera une certaine résistance à une amputation des salaires nominaux, si faible soit-elle. Mais, puisqu'aucun syndicat ne songe à déclencher une grève chaque fois que le coût de la vie augmente, on ne peut, comme le fait l'école classique, voir dans l'action de ces organismes l'obstacle qui s'oppose dans tous les cas aux progrès de l'emploi global.

IV

Il nous faut maintenant définir la troisième catégorie de chômage, c'est-à-dire, le chômage involontaire au sens strict du mot, dont la théorie classique n'admet pas la possibilité.

Il est clair qu'un état de chômage « involontaire » ne signifie pas pour nous la simple existence d'une capacité de travail non entièrement utilisée. On ne peut pas dire qu'une journée de travail de huit heures représente du chômage parce qu'il n'est pas au-dessus de la capacité humaine de travailler dix heures. Nous ne devons pas considérer non plus comme chômage involontaire le refus de travail d'une corporation ouvrière qui n'accepte pas de travailler au-dessous d'une certaine rémunération réelle. De notre définition du chômage « involontaire », il convient aussi d'exclure le chômage « de frottement ». Cette définition sera donc la suivante: Il *existe des chômeurs involontaires si, en cas d'une légère hausse du prix des biens de consommation ouvrière par rapport aux salaires nominaux, l'offre globale de main-d'œuvre disposée à travailler aux conditions courantes de salaire et la demande globale de main-d'œuvre aux mêmes conditions s'établissent toutes deux au-dessus du niveau antérieur de l'emploi*. Une seconde définition, qui revient d'ailleurs au même, sera donnée au Chapitre suivant (p. 48).

De cette définition, Il résulte que l'égalité du salaire réel et de la désutilité marginale de l'emploi, que présuppose le second postulat, correspond lorsqu'elle est interprétée dans le monde réel à l'absence de chômage « involontaire ». C'est cet état des affaires, lequel n'exclut ni le chômage « de frottement » ni le chômage « volontaire » que nous appellerons le «plein emploi ». Ceci s'accorde, comme nous le verrons, avec les autres caractéristiques de la théorie classique, qui devrait logiquement être consi-

dérée comme une théorie de la distribution des richesses en situation de plein emploi. Aussi longtemps que les postulats classiques restent vrais, le chômage involontaire au sens précédent du mot ne peut exister. Le chômage apparent ne peut donc. être que le résultat ou du débauchage temporaire de la main-d'œuvre « à reclasser » ou du caractère intermittent des besoins de ressources très spécialisées ou de l'effet sur l'emploi de la main-d’œuvre libre d'un « interdit » prononcé par un syndicat. Les écrivains de tradition classique, ayant méconnu l'hypothèse spéciale qui se trouvait à la base de leur théorie, ont ainsi été amenés à la conclusion inévitable et parfaitement logique dans cette hypothèse que le chômage apparent (sous réserve des exceptions admises) ne peut être dû en définitive qu'au refus des facteurs inemployés d'accepter une rémunération en rapport avec leur productivité marginale. Un économiste classique peut considérer avec sympathie le refus de la main-d’œuvre d'accepter une amputation du salaire nominal, il peut admettre qu'il soit sage de ne pas l'obliger à s'adapter à des conditions qui ont un caractère temporaire, mais la probité scientifique l'oblige à déclarer que ce refus n'en est pas moins la cause profonde du mal.

Cependant, si la théorie classique n'est applicable qu'au cas du plein emploi , il est évidemment trompeur de l'appliquer aux problèmes du chômage involontaire, à supposer qu'une pareille chose existe (et qui le niera ?). Les théoriciens de l'école classique ressemblent à des géomètres Euclidiens qui, se trouvant dans un monde non Euclidien et constatant qu'en fait les lignes droites qui semblent parallèles se coupent fréquemment, reprocheraient aux lignes leur manque de rectitude, sans voir aucun autre remède aux malencontreuses intersections qui se produisent. En vérité il n'y a pas d'autre remède que de rejeter le postulatum d'Euclide et de mettre sur pied une géométrie non Euclidienne. Une opération de ce genre est aujourd'hui nécessaire dans le domaine de la science économique. Il est indispensable qu'on se débarrasse du second postulat de la doctrine classique et que l'on construise un système économique où le chômage involontaire au sens strict du mot soit possible.



Si nous insistons sur le point qui nous sépare de la doctrine classique, nous ne devons pas pour autant méconnaître, un point important qui nous reste commun. Car nous conservons le premier postulat comme par le passé, sous le bénéfice des mêmes restrictions que la théorie classique ; et il convient de s'arrêter un moment pour en examiner la portée. Ce postulat signifie que, dans un état donné de l'organisation, de l'équipement, et de la technique, les niveaux dit salaire réel et les volumes de la production (c'est-à-dire de l'emploi) sont liés un à un, de telle sorte qu'un accroissement de l'emploi ne peut, en général, se produire sans qu'il y ait en même temps une diminution des salaires réels. Nous ne contestons pas cette loi primordiale, qu'à juste titre les économistes classiques ont déclarée inattaquable. Dans un état donné de l'organisation, de l'équipement et de la technique, à chaque niveau du salaire réel gagné par une unité de travail correspond, par une relation inverse, un seul volume de l'emploi. Par conséquent, si l'emploi augmente, il faut en règle générale que dans la courte période la rémunération de l'unité de travail, exprimée en biens de consommation ouvrière, diminue et que les profits augmentent [1].

[1] Le raisonnement se présente comme suit : *n* personnes sont employées, la *n*ième personne ajoute un boisseau par jour à la récolte et les salaires ont un pouvoir d'achat d'un boisseau par jour.

Ceci n'est que le revers d'une proposition familière : pendant la courte période où l'équipement, la technique, etc. sont censés rester constants, l'industrie travaille normalement avec des rendements décroissants; par suite le volume marginal de la production dans les industries produisant les biens de consommation ouvrière (lequel gouverne les salaires réels) est obligé de diminuer à mesure que l'emploi augmente. Aussi longtemps que cette proposition restera vraie, *toute* mesure propre à augmenter l'emploi amènera inévitablement une baisse parallèle de la production marginale et partant du taux des salaires mesurés au moyen de cette production.

Mais, si on écarte le second postulat, un déclin de l'emploi , encore qu'inséparable du fait que le travail *reçoit* un salaire équivalant à une quantité plus grande de biens de consommation ouvrière, n'est plus une conséquence nécessaire du fait que le travail *demande* une quantité plus grande de ces biens ; et l'acceptation par la main-d'œuvre de salaires nominaux plus faibles n'est plus une condition nécessaire de la diminution du chômage. Toutefois la Théorie du Salaire dans son rapport avec l'Emploi, que nous sommes en train d'anticiper, ne pourra être complètement élucidée avant que nous ayons atteint le Chapitre XIX et son Appendice.

VI

Depuis J. B. Say et Ricardo les économistes classiques ont cru que l'offre crée sa propre demande, ce qui veut dire en un certain sens évocateur mais non clairement défini que la totalité des coûts de production doit nécessairement, dans la communauté entière, être dépensée directement ou indirectement pour l'achat de la production.

Dans les *Principes d'Économie Politique* de Stuart Mill cette doctrine est expressément développée :

Les moyens de paiement des marchandises sont les marchandises elles-mêmes. Les instruments dont chacun dispose pour payer la production d'autrui sont les produits qu'il possède lui-même. Les vendeurs sont nécessairement et au sens propre du mot des acheteurs. Si l'on pouvait doubler tout à coup la capacité de production du pays on doublerait l'offre de marchandises sur tous les marchés, mais on doublerait du même coup le pouvoir d'achat. Tout le monde doublerait sa demande en même temps que son offre; chacun serait à même d'acheter deux fois plus parce que chacun aurait deux fois plus à offrir en échange [1].

Cependant la $n + 1$me personne n'ajouterait que 0,9 boisseau par jour à la récolte ; l'emploi ne peut donc monter à $n + 1$ personnes que si le prix du blé s'élève par rapport aux salaires jusqu'à ce que le pouvoir d'achat (lu salaire journalier baisse *à 0,9* boisseau. Les salaires globaux seraient alors de *0, 9 (n + 1)* boisseaux, alors qu'ils étaient précédemment de *n* boisseaux. Par suite l'emploi d'une personne supplémentaire entraîne un transfert de revenu des personnes antérieurement employées aux entrepreneurs.

[1] Principes *d'Économie Politique,* Livre III, chap. XIV, § 2.

On a cru qu'un corollaire de la même doctrine était que tout acte individuel d'épargne conduisait obligatoirement et équivalait à un investissement, dans la production des biens de capital, du travail et des marchandises qui n'étaient plus nécessaires aux besoins de la consommation. Le passage suivant extrait de la *Pure Theory of Domestic Values* [1] de Marshall illustre la thèse traditionnelle :

Le revenu de chacun est tout entier dépensé en achat de marchandises et de services. Sans doute dit-on communément qu'un homme dépense une partie de son revenu et épargne le reste. Mais c'est une vérité économique familière qu'on achète aussi bien des marchandises et du travail avec la portion de revenu que l'on épargne qu'avec celle que l'on dépense, au sens commun du mot Lorsque quelqu'un cherche à obtenir une satisfaction immédiate au moyen des marchandises et des services qu'il achète, on dit qu'il dépense. Lorsqu'il fait affecter le travail et les marchandises qu'il achète, à la production de biens dont il espère tirer le moyen de pourvoir ultérieurement à ses satisfactions, on dit qu'il épargne.

Il est vrai qu'on pourrait difficilement citer des passages comparables dans les derniers ouvrages [2] de Marshall ou dans ceux d'Edgeworth et du Professeur Pigou. La doctrine n'est plus énoncée aujourd'hui sous une forme aussi crue. Elle n'en est pas moins la base sur laquelle repose encore toute la doctrine classique et sans laquelle elle s'effondrerait. Des économistes contemporains qui hésiteraient à accepter la doctrine de Mill acceptent sans hésitation des conclusions qui exigent cette doctrine comme prémisse. Dans presque toute l'œuvre du Professeur Pigou par exemple, on trouve l'idée qu'en dehors des effets de frottement l'action de la monnaie n'a pas d'importance véritable et que la théorie de la production et de l'emploi peut être construite tout entière (comme celle de Mill) sur la base des échanges réels, la monnaie étant introduite par acquit de conscience dans un dernier chapitre ; cette opinion est la forme moderne de la thèse classique. La pensée contemporaine est encore tout imprégnée de l'idée que, si l'argent n'est pas dépensé d'une façon, il le sera d'une autre [3]. A vrai dire, les économistes d'après guerre n'ont pas souvent réussi à soutenir cette manière de voir d'une façon cohérente, car leurs idées actuelles sont trop influencées par la tendance contraire et tiennent compte de faits d'observation trop manifestement incompatibles avec leurs conceptions anciennes [4]. Mais ils n'ont pas tiré de cet état de choses des conséquences suffisamment étendues et n'ont pas révisé leur théorie fondamentale.

---

[1] P. 34.

[2] M. J. A. Hobson, après avoir cité dans sa *Physiology of Industry* (p. 102) le passage précédent de Mill, signale que Marshall *à* l'époque où il écrivait ses *Economics of Industry* commentait déjà ce passage dans les termes suivants (p. *1511). « Cependant,* bien qu'on ait le pouvoir d'acheter, il est possible qu'on préfère ne pas l'utiliser ». « Mais », ajoute M. Hobson, « il ne parvient pas *à* saisir l'importance capitale de ce fait et semble en limiter les conséquences aux périodes de crise ». A notre avis, l'œuvre postérieure de Marshall n'enlève rien à la valeur de ce commentaire.

[3] Cf. les Economics of Industry d'Alfred et Mary Marshall (p. 17) : « Il n'est pas bon pour l'industrie d'avoir des vêtements dont le drap s'use trop vite. Car, si l'on ne dépensait pas son argent à acheter des vêtements nouveaux, on l'emploierait à des dépenses fournissant de l'emploi d'une autre façon ». Le lecteur remarquera que nous citons encore du Marshall première manière. Lé Marshall des Principles est devenu assez sceptique pour se montrer très prudent et peu affirmatif. Mais les idées anciennes n'ont jamais été répudiées ni extirpées des hypothèses fondamentales de sa théorie.

[4] Le professeur Robbins se distingue à cet égard ; il est presque le seul qui continue à soutenir une conception cohérente, ses recommandations pratiques appartenant au même système que sa théorie.

Le fait qu'on ait appliqué ces conclusions au genre d'économie où nous vivons réellement s'explique à première vue par une fausse analogie avec une sorte d'économie sans échange, comme celle de Robinson Crusoé, où le revenu que les individus consomment ou épargnent en conséquence de leur activité productrice est exclusivement et réellement constitué par les produits *spécifiques* de leur activité. Mais en outre, s'il a paru très plausible que les coûts de la production fussent dans leur ensemble toujours couverts parle produit de la vente résultant de la demande, c'est parce qu'il est difficile de distinguer cette proposition d'une autre qui possède une forme analogue et qui, elle, est incontestablement vraie, c'est que dans une communauté la totalité du revenu obtenu par les membres qui participent à une activité productrice a nécessairement une valeur juste égale à la *valeur* de la production.

De même, il est naturel de penser que l'acte par lequel un individu s'enrichit sans apparemment rien prendre à autrui doit aussi enrichir la communauté tout entière, de telle sorte que (comme dans le passage de Marshall que nous venons de citer) un acte d'épargne individuelle conduirait nécessairement à un acte d'investissement. Car, ici encore, il est incontestable que la somme des accroissements nets de la richesse des individus est exactement égale à l'accroissement global net de la richesse de la communauté.

Ceux qui ont raisonné ainsi n'en ont pas moins été victimes d'une illusion d'optique qui fait confondre deux activités essentiellement distinctes. Ils ont cru à tort qu'il existait un lien unissant les décisions de s'abstenir d'une consommation immédiate aux décisions de pourvoir à. une consommation future, alors qu'il n'existe aucune relation simple entre les motifs qui déterminent les premières et ceux qui déterminent les secondes.

C'est donc l'hypothèse de l'égalité entre le prix de la demande globale des produits et le prix de leur offre globale qui doit être regardée comme le « postulatum d'Euclide » de la théorie classique. Cette hypothèse étant admise, tout le reste en découle ; les avantages sociaux de l'épargne privée et nationale, l'attitude traditionnelle vis-à-vis du taux de l'intérêt, la théorie classique du chômage, la théorie quantitative de la monnaie, les avantages illimités du *laissez-faire* dans le commerce extérieur et beaucoup d'autres choses que nous aurons à discuter.

VII

En différents endroits de ce Chapitre, nous avons successivement fait reposer la théorie classique sur l'hypothèse :

1° Que le salaire réel est égal à la désutilité marginale de l'emploi existant ;

2° Qu'il n'existe rien de pareil au chômage involontaire au sens strict du mot ;

3° Que l'offre crée sa propre demande en ce sens que pour tous les volumes de la production et de l'emploi le prix de la demande globale est égal au prix de l'offre globale.

Or ces trois hypothèses sont équivalentes, en ce sens qu'elles sont simultanément vraies ou fausses, chacune d'elles découlant logiquement des deux autres.

Livre I : Introduction

Chapitre III

Le principe de la demande effective

I

Retour à la table des matières

Nous avons besoin dès le début de certains termes dont la définition précise sera donnée plus tard. Dans un état donné de la technique, des ressources et des coûts, l'emploi d'un certain volume de travail par un entrepreneur lui impose deux sortes de dépenses : en premier lieu, les sommes qu'il alloue aux facteurs de production (autres que les entrepreneurs) en échange de leurs services, sommes que nous appellerons le *coût de facteur* de l'emploi en question ; et en second lieu, les sommes qu'il paye aux autres entrepreneurs pour les choses qu'il est obligé de leur acheter jointes au sacrifice qu'il fait en utilisant son équipement au lieu de le laisser inactif, ensemble que nous appellerons le *coût d'usage* de l'emploi en question [1]. La différence entre la valeur de la production résultant de l'emploi et la somme de son coût de facteur et de son coût d'usage est le profit ou encore, comme nous l'appellerons, le *revenu* de l'entrepreneur. Le coût de facteur n'est évidemment que le revenu des facteurs de production , considéré du point de vue de l'entrepreneur. Ainsi le coût de facteur et le profit de l'entrepreneur forment-ils conjointement ce que nous définirons le *revenu total* résultant de l'emploi fourni par l'entrepreneur. Le profit de l'entrepreneur est naturellement la quantité qu'il cherche à rendre maximum quand il fixe le volume d'emploi à offrir. Lorsque on se place au point de vue de l'entrepreneur, il est parfois commode d'appeler « produit » d'un certain volume d'emploi le revenu global qui en résulte (i. e. le

[1] Une définition précise du coût d'usage sera donnée au Chapitre VI.

coût de facteur plus le profit). Quant au prix de l'offre globale [1] de la production résultant d'un certain volume d'emploi, il est le « produit » attendu qui est juste suffisant pour qu'aux yeux des entrepreneurs il vaille la peine d'offrir ce volume d'emploi [2].

Il s'ensuit que, dans un état donné de la technique, des ressources et du coût de facteur par unité d'emploi, le volume de l'emploi, aussi bien dans les entreprises et industries individuelles que dans l'ensemble de l'industrie, est gouverné par le montant du « produit » que les entrepreneurs espèrent tirer du volume de production qui lui correspond [3]. Car les entrepreneurs s'efforcent de fixer le volume de l'emploi au chiffre qu'ils estiment propre à rendre maximum l'excès du « produit » sur le coût de facteur.

Soit Z le prix de l'offre globale du volume de production qui correspond à l'emploi de N personnes ; la relation entre Z et *N*, que nous appellerons la *Fonction ou Courbe de l'Offre Globale* [4], étant représentée par $Z = \varphi(N)$. De même, soit D le « produit » que les entrepreneurs espèrent tirer de l'emploi de N personnes ; la relation entre D et N, que nous appellerons la *Fonction ou Courbe de la Demande Globale*, étant représentée par $D = f(N)$.

Ceci étant, si pour un certain volume de l'emploi N le « produit » attendu est supérieur au prix de l'offre globale, c'est-à-dire si D est supérieur à Z, il y aura un mobile qui incitera les entrepreneurs à accroître l'emploi et, s'il le faut, à élever les coûts en se disputant les uns aux autres les facteurs de production , jusqu'à ce que

1 Qui ne doit pas être confondu (voir infra) avec le prix d'offre d'une unité de production au sens ordinaire du mot.

2 Le lecteur observera que nous éliminons le coût d'usage à la fois du « produit » et du *prix de l'offre globale* d'un certain volume de production ; ces deux termes doivent donc être entendus *nets* de coût d'usage alors que les sommes globales payées par les acheteurs sont, bien entendu, brutes de coût d'usage. Les raisons pour lesquelles il convient de procéder ainsi seront données au Chapitre VI. Le point essentiel est que le « produit » global et le prix de l'offre globale nets de coût d'usage peuvent être définis d'une façon exclusive et non ambiguë. Le coût d'usage, étant évidemment fonction à la fois du degré d'intégration de l'industrie et de l'importance des achats que les entrepreneurs se font les uns aux autres, il ne peut y avoir au contraire, de définition des sommes globales payées par les acheteurs, coût d'usage compris, qui soit indépendante de ces facteurs. La définition du prix d'offre, au sens ordinaire du mot, d'un producteur individuel soulève déjà une difficulté analogue; et, lorsqu'il s'agit du prix de l'offre globale de la production *dans son ensemble*, il se présente du fait des doubles emplois des difficultés sérieuses, qui ont souvent été éludées. Si le terme doit être entendu brut de coût d'usage, on ne peut vaincre ces difficultés qu'au prix d'hypothèses spéciales au sujet du degré d'intégration des entreprises dans les deux groupes d'industries produisant respectivement les biens de consommation et les biens de capital., hypothèses qui sont en elles-mêmes obscures et compliquées et qui ne correspondent pas à la réalité. Si au contraire le prix de l'offre globale est défini comme ci-dessus *net de* coût d'usage, ces difficultés disparaissent. Le lecteur trouvera dans le Chapitre VI et dans son Appendice une analyse plus complète de cette question.

3 Un entrepreneur ayant à prendre une décision pratique relative à son échelle de production ne fait pas, au sujet du « produit » éventuel de la vente de chaque volume de production, une prévision unique exempte d'incertitude, mais plusieurs prévisions incertaines plus ou moins probables et précises. Lorsque nous parlons de sa prévision de « produit », nous entendons la prévision de « produit » qui, si elle, était faite avec certitude, lui inspirerait la même attitude que le groupe de possibilités vagues et différentes qui composent en fait l'état de sa prévision lorsqu'il prend la décision.

4 Au Chapitre XX, nous appellerons fonction de l'emploi une fonction étroitement liée à la fonction de l'offre globale.

l'emploi ait atteint le volume qui rétablit l'égalité entre Z et D. Ainsi le volume de l'emploi est déterminé par le point d'intersection de la courbe de la demande globale et de la courbe de l'offre globale ; car c'est à ce point que la prévision de profit des entrepreneurs est maximum. Nous appellerons *demande effective* le montant du «produit » attendu D au point de la courbe de la demande globale où elle est coupée par celle de l'offre globale. Ceci constitue l'essentiel de la Théorie Générale de l'Emploi que nous nous proposons d'exposer. Les chapitres suivants seront donc consacrés en grande partie à l'examen des divers facteurs qui influent sur ces deux courbes.

Quant à la doctrine classique qu'on a coutume d'exprimer catégoriquement par la formule que l' « Offre crée sa propre Demande » et qui continue à supporter toute la théorie économique orthodoxe, elle implique une hypothèse spéciale au sujet de la relation qui existe entre ces deux courbes. La proposition que l' « Offre crée sa propre Demande » signifie évidemment que le prix de l'offre globale $\varphi(N)$ et le « produit » f(N) sont égaux pour toutes valeurs de N, c'est-à-dire pour tous volumes de la production et de l'emploi, et que, lorsqu'il se produit un accroissement du prix de l'offre globale $Z(= \varphi(N))$ correspondant à un accroissement de l'emploi N, le « produit » D (= f(N)) croît nécessairement du même montant que le prix de l'offre globale Z. En d'autres termes, la théorie classique suppose que le prix de la demande globale (ou « produit ») s'ajuste toujours au prix de l'offre globale, de manière que, quel que soit le volume de l'emploi N, le « produit » D prenne une valeur égale au prix de l'offre globale Z qui correspond à N. Ceci revient à dire que la demande effective, au lieu d'avoir une seule valeur d'équilibre, comporte une série indéfinie de valeurs toutes également admissibles; et que le volume de l'emploi est indéterminé, sauf dans la mesure où la désutilité marginale du travail lui fixe une limite supérieure.

S'il en était ainsi, la concurrence entre les entrepreneurs amènerait toujours une extension de l'emploi, jusqu'à ce que l'offre globale cessât d'être élastique, c'est-à-dire jusqu'au point où un nouvel accroissement de la demande effective ne s'accompagnerait plus d'un accroissement de la production. Il est évident qu'une telle situation ne diffère en rien de la situation de plein emploi. Dans le Chapitre précédent nous avons donné du plein emploi une définition fondée sur le comportement de la main-d’œuvre. Le second critère, d'ailleurs équivalent, auquel nous aboutissons maintenant, c'est que le plein emploi est atteint lorsque l'emploi global cesse de réagir élastiquement aux accroissements de la demande effective des produits qui en résultent. Ainsi la loi de J. B. Say qui veut que, pour tout volume de la production considérée dans son ensemble, le prix de la demande globale soit égal au prix de l'offre globale, équivaut à la proposition d'après laquelle il n'existe pas d'obstacle à l'instauration du plein emploi. Cependant si telle n'est pas la loi véritable qui lie la fonction de la demande globale et la fonction de l'offre globale, il reste à écrire un chapitre de la théorie économique dont l'importance est décisive et en l'absence duquel toute discussion au sujet du volume de l'emploi global est vaine.

II

Il sera peut-être utile à cet endroit de donner un bref résumé de la théorie de l'emploi qui sera élaborée au cours des chapitres suivants, même si ce résumé ne paraît pas encore pleinement intelligible. Les termes utilisés seront en temps voulu définis avec plus de soin. Dans ce résumé nous supposons que le salaire nominal et les autres coûts de. facteurs restent constants par unité de travail employé. Cette simplification, dont nous nous affranchirons plus tard, est introduite à seule fin de faciliter l'exposé. Que le salaire nominal et les autres coûts de, facteurs soient ou non sujets à variation, cela ne change rien à la nature du raisonnement.

Les grandes lignes de notre théorie peuvent être décrites comme suit. Lorsque l'emploi croît, le revenu réel global augmente. Or l'état d'esprit de la communauté est tel que, lorsque le revenu réel global croit, la consommation globale augmente, mais non du même montant que le revenu. Par suite les employeurs réaliseraient une perte, si l'emploi supplémentaire était consacré en totalité à produire des biens de consommation. Pour qu'un certain volume d'emploi soit justifié il faut donc qu'il existe un montant d'investissement courant suffisant pour, absorber l'excès de la production totale sur la fraction de la production que la communauté désire consommer lorsque l'emploi se trouve à ce niveau. Car, faute d'Un tel montant d'investissement, les recettes des entrepreneurs seraient inférieures au chiffre nécessaire pour les décider à offrir ce volume d'emploi. Il s'ensuit que, pour une valeur donnée de ce que nous appellerons la propension de la communauté à consommer , c'est le montant de l'investissement courant qui détermine le niveau d'équilibre de l'emploi, i. e. le niveau où rien n'incite plus les entrepreneurs pris dans leur ensemble à développer ni à contracter l'emploi. Le montant de l'investissement courant dépend lui-même de ce que nous appellerons l'incitation à investir et nous verrons que l'incitation à investir dépend de la relation entre la courbe de l'efficacité marginale du capital et la gamme des taux d'intérêt afférents aux prêts d'échéances et de garanties diverses.

Ainsi, la propension à consommer et le montant de l'investissement nouveau étant donnés, il n'y aura qu'un seul volume de l'emploi compatible avec l'équilibre ; tout autre volume conduirait à une inégalité entre le prix de l'offre globale et le prix de la demande globale de la production considérée dans son ensemble. Ce volume ne peut être plus *grand* que le plein emploi ; en d'autres termes le salaire réel ne peut être moindre que la désutilité marginale du travail. Mais en général il n'y a pas de raison de penser qu'il doive être *égal* au plein emploi. C'est seulement dans un cas spécial que la demande effective se trouve associée au plein emploi; et pour que ce cas se réalise il faut qu'il y ait entre la propension à consommer et l'incitation à investir une relation particulière. Cette relation particulière, qui correspond aux hypothèses de la théorie classique, est, en un certain sens, une relation optimum. Mais elle ne peut exister que si, pour des raisons fortuites ou voulues, l'investissement courant assure un montant de demande exactement égal à l'excès du prix de l'offre globale de la production résultant du plein emploi sur le montant que la communauté désire dépenser pour la consommation lorsqu'elle est employée à plein.

Cette théorie peut être résumée dans les propositions suivantes :

1° Dans un état donné de la technique, des ressources et des coûts, le revenu (tant nominal que réel) dépend du volume de l'emploi N.

2° La relation entre le revenu d'une communauté et la somme, désignée par DI, qu'on peut s'attendre à la voir dépenser pour la consommation, dépend d'une de ses caractéristiques psychologiques que nous appellerons *sa propension à consommer.* En d'autres termes, tant que la propension à consommer ne varie pas, la consommation dépend du montant du revenu global, c'est-à-dire du volume de l'emploi N.

3° La quantité de main-d'œuvre N que les entrepreneurs décident d'employer dépend de la somme (D) de deux quantités : D_1 le montant qu'on s'attend à voir la communauté dépenser pour la consommation et D_2 le montant qu'on s'attend à la voir consacrer à l'investissement nouveau. D est ce que nous avons appelé précédemment la *demande effective.*

4° Puisque D_1, + D_2 = D = $\varphi(N)$, où φ est la fonction (le l'offre globale, et puisque, nous l'avons vu. au § 2, D_1, est une fonction de N, représentée par $_x$(N), qui dépend de la propension à consommer, il s'ensuit que φ(N) - $_z$(N) = D_2.

5° Par suite le volume d'équilibre de l'emploi dépend: a) de la fonction de l'offre globale φ, b) de la propension à consommer x, et c) du montant de l'investissement D_2. C'est là l'essentiel de la Théorie Générale de l'Emploi.

6° A tout volume de l'emploi N correspond un certain rendement marginal du travail dans les industries produisant les biens de consommation ouvrière; et c'est ce rendement qui détermine le salaire réel. Ainsi le cinquièmement se trouve soumis à la condition que N ne peut *dépasser* le chiffre pour lequel le salaire réel tombe au niveau de la désutilité marginale du travail. Ceci signifie que les variations de D ne sont pas toutes compatibles avec notre hypothèse temporaire que les salaires nominaux sont constants. L'exposé complet de notre théorie exige donc que nous nous libérions de cette hypothèse.

7° Selon la théorie classique d'après laquelle pour toute valeur de N la demande globale D est égale à l'offre globale [lettre grecque] (N), le volume de l'emploi est en équilibre indifférent pour toute valeur de N inférieure à sa valeur maximum; on peut donc supposer que le jeu de la concurrence entre les entrepreneurs porte le volume de l'emploi à cette valeur maximum. C'est seulement à ce point qu'il peut y avoir selon la théorie classique un équilibre stable.

8° *Lorsque l'emploi augmente, la dépense de consommation* D_1 *augmente aussi, mais non du même montant que la demande effective D ; car,* lorsque le revenu croît, la consommation croit aussi, mais dans une mesure moindre. La clé de notre problème pratique réside dans cette loi psychologique.

Il en découle que, plus le volume de l'emploi est grand, plus il y a de marge entre le prix de l'offre globale (Z) de la production qui lui correspond et la somme (D_1) que les entrepreneurs peuvent espérer voir rentrer du fait de la dépense des consommateurs. Par suite, lorsque la propension à consommer ne change pas, l'emploi ne peut croître que si la dépense d'investissement D_2 croit elle aussi, de manière à combler l'écart grandissant entre l'offre globale Z et la dépense de consommation D_1. Si on exclut les hypothèses spéciales de la théorie, classique où, lorsque l'emploi

augmente, il existe une certaine force qui oblige toujours D_2 à croître suffisamment pour combler l'écart grandissant entre Z et D_1, le système économique peut donc se trouver en équilibre stable pour un volume de N inférieur au plein emploi et plus, précisément pour le volume de N qui correspond à l'intersection de la courbe de la demande globale et de la courbe de l'offre globale.

Ce n'est donc pas la désutilité marginale du travail, exprimée en salaires réels, qui détermine le volume de l'emploi, sauf que l'offre de main-d'œuvre disposée à travailler en échange d'un certain salaire réel fixe un maximum que l'emploi ne saurait dépasser. Ce sont la propension à consommer et le montant de l'investissement nouveau qui déterminent conjointement le volume de l'emploi et c'est le volume de l'emploi qui détermine de façon unique le niveau des salaires réels - non l'inverse. Si la propension à consommer et le montant de l'investissement nouveau engendrent une demande effective insuffisante, le volume effectif de l'emploi sera inférieur à l'offre de travail qui existe en puissance au salaire réel en vigueur et le salaire réel d'équilibre sera supérieur à la désutilité marginale du volume d'équilibre de l'emploi.

Cette analyse nous explique le paradoxe de la pauvreté au sein de l'abondance. Le seul fait qu'il existe une insuffisance de la demande effective peut arrêter et arrête souvent l'augmentation de l'emploi avant qu'il ait atteint son maximum. L'insuffisance de là demande effective met un frein au progrès de la production alors que la productivité marginale du travail est encore supérieure à sa désutilité.

Plus la communauté est riche, plus la marge tend à s'élargir entre sa production potentielle et sa production réelle ; et plus par conséquent les défauts du système économique sont apparents et choquants. Car une communauté pauvre a tendance à consommer la part de beaucoup la plus importante de sa production et un très faible montant d'investissement suffit à y assurer le plein emploi. Une communauté riche, au contraire, est obligée de découvrir des occasions d'investissement beaucoup plus nombreuses, pour pouvoir concilier la propension à épargner de ses membres les plus riches avec l'emploi de ses membres les plus pauvres. Si dans une communauté qui est riche en puissance l'incitation à investir est faible, l'insuffisance de la demande effective l'obligera à réduire sa production jusqu'à ce que, en dépit de sa richesse potentielle, elle soit devenue assez pauvre pour que l'excès de sa production sur sa consommation tombe au niveau qui correspond à sa faible incitation à investir .

Pis encore ; non seulement dans une communauté riche la propension marginale à consommer [1] est plus faible, mais, du fait que le capital déjà accumulé est plus considérable, les occasions d'investissements supplémentaires sont moins attrayantes, sauf si le taux de l'intérêt fléchit à une cadence assez rapide. Ceci nous amène à la théorie du taux de l'intérêt et aux raisons pour lesquelles il ne baisse pas de lui-même au niveau adéquat, sujet qui occupera le Livre IV.

Ainsi dans nos connaissances actuelles l'analyse de la propension à consommer, la définition de l'efficacité marginale du capital et la théorie du taux de l'intérêt sont les trois lacunes principales qu'il importe de combler. Quand ce sera fait, il apparaîtra que la vraie place de la Théorie des Prix est en annexe de notre théorie générale. Nous constaterons d'ailleurs que, dans notre théorie du taux de l'intérêt, la monnaie joue un rôle essentiel; et nous nous efforcerons de démêler les caractéristiques particulières qui la distinguent des autres richesses.

---

[1] Définie au Chapitre X.

III

Dans l'Économie Ricardienne, qui est à la base de tout ce qui a été enseigné depuis plus d'un siècle, l'idée qu'on a le droit de négliger la fonction de la demande globale est fondamentale. A vrai dire, la thèse de Ricardo que la demande effective ne peut être insuffisante avait été vivement combattue par Malthus, mais sans succès. Car, faute d'expliquer (si ce n'est par les faits d'observation courante) comment et pourquoi la demande effective pouvait être insuffisante, Malthus n'est pas parvenu à fournir une thèse capable de remplacer celle qu'il attaquait ; et Ricardo conquit l'Angleterre aussi complètement que la Sainte Inquisition avait conquis l'Espagne. Non seulement sa théorie fut 'acceptée par la Cité, les hommes d'État et l'Université, mais toute controverse s'arrêta ; l'autre conception tomba dans l'oubli le plus complet et cessa même d'être discutée. La grande énigme de la demande effective, à laquelle Malthus s'était attaqué, disparut de la littérature économique. On ne la trouve même pas mentionnée une seule fois dans toute l'œuvre de Marshall, d'Edgeworth et du Professeur Pigou, qui ont donné à la théorie classique sa forme la plus accomplie. Elle n'a pu survivre qu'à la dérobée, sous le manteau et dans la pénombre de Karl Marx, de Silvio Gesell et du Major Douglas.

Une victoire aussi décisive que celle de Ricardo a quelque chose de singulier et de mystérieux. Elle ne peut s'expliquer que par un ensemble de sympathies entre sa doctrine et le milieu où elle a été lancée. Le fait qu'elle aboutissait à des conclusions tout à fait différentes de celles qu'attendait le public profane ajoutait, semble-t-il, à son prestige intellectuel. Que son enseignement, appliqué aux faits, fùt austère et désagréable lui conférait de la grandeur morale. Qu'elle fût apte à supporter une superstructure logique, vaste et cohérente, lui donnait de l'éclat. Qu'elle présentât beaucoup d'injustices sociales et de cruautés apparentes comme des incidents inévitables dans la marche du progrès, et les efforts destinés à modifier cet état de choses comme de nature à faire en définitive plus de mal que de bien, la recommandait à l'autorité. Qu'elle fournit certaines justifications aux libres activités du capitaliste individuel, lui valait l'appui des forces sociales dominantes groupées derrière l'autorité.

Jusqu'à une date récente la doctrine elle-même n'a jamais été contestée par les économistes orthodoxes, mais son inaptitude remarquable à servir à la prédiction scientifique a fini par diminuer grandement le prestige de ses adeptes. Car depuis Malthus les économistes professionnels paraissent avoir été insensibles au désaccord entre les conclusions de leur théorie et les faits d'observation. Le public au contraire n'a pas manqué de relever ce désaccord et c'est ce qui explique sa répugnance à accorder aux économistes le tribut de respect qu'il alloue aux autres catégories de savants dont les conclusions théoriques sont confirmées par l'expérience, chaque fois qu'elles sont appliquées aux faits.

Quant au fameux optimisme de la théorie économique traditionnelle, optimisme en raison duquel on a fini par considérer les économistes comme des Candide qui, ayant abandonné le monde pour cultiver leur jardin, enseignent que tout est pour le mieux dans le meilleur des mondes possibles pourvu qu'on le laisse aller tout seul, il a

pour origine, selon nous, la méconnaissance de l'obstacle qui peut être opposé à la prospérité par l'insuffisance de la demande effective. Dans une société qui fonctionnerait conformément aux postulats classiques, il y aurait évidemment une tendance naturelle à un emploi optimum des ressources productives. Il se peut que la théorie classique décrive la manière dont nous aimerions que notre économie se comportât. Mais supposer qu'elle se comporte réellement ainsi, c'est supposer toutes les difficultés résolues.

Livre II

Définitions et concepts

Retour à la table des matières

Livre II : Définitions et concepts

Chapitre IV

Le choix des unités

I

Retour à la table des matières

Dans ce chapitre et dans les trois suivants, nous nous efforcerons de débrouiller un certain nombre de questions qui n'ont pas de rapport particulier ou exclusif avec les problèmes qui constituent l'objet spécial de notre étude. Ces chapitres ont le caractère d'une digression et nous empêcheront pendant un temps de poursuivre l'examen de notre thème principal. Si ces matières sont examinées ici, c'est uniquement parce qu'elles n'ont jamais été traitées ailleurs d'une façon qui nous paraisse convenir aux besoins de notre enquête particulière.

Trois difficultés nous ont surtout arrêté dans la rédaction de ce livre, au point que nous étions incapable de nous exprimer correctement avant de leur avoir trouvé une solution : d'abord le choix des unités de quantité convenant aux problèmes du système économique dans son ensemble, ensuite le rôle joué par la prévision dans l'analyse économique, et, enfin la définition du revenu.

II

L'imperfection des unités à l'aide desquelles les économistes ont coutume de travailler peut être illustrée par les concepts de Dividende National, de stock de capital réel et de niveau général des prix :

1° Le Dividende National tel qu'il est défini par Marshall et par le Professeur Pigou [1] mesure le volume de la production courante i. *e.* le revenu réel, et non la valeur de cette production i. *e.* le revenu nominal [2]. De plus, il dépend dans un certain sens, de la production *nette* - c'est-à-dire de l'addition nette aux richesses de la communauté disponibles pour être consommées ou pour être conservées comme stock de capital, qui résulte des activités économiques et des sacrifices de la période courante, après compensation de l'usure subie par le stock de capital existant au début de la période. On a tenté d'échafauder sur cette base une science quantitative. Mais, ainsi employée, une telle définition soulève une grave objection ; la production de la communauté en biens et en services est un ensemble non homogène, qui ne peut être mesuré au sens strict du mot que dans certains cas spéciaux, lorsque par exemple les articles d'une production se retrouvent tous en proportion égale dans une autre production.

2° On rencontre une difficulté plus grande encore, lorsque, pour calculer la production nette, on cherche à mesurer l'addition nette à l'équipement en capital; car il faut alors trouver une base de comparaison quantitative entre les articles d'équipement nouveaux produits au cours de la période et les articles anciens que l'usure à détruits. Pour arriver au Dividende National net, le Professeur Pigou [3] déduit un taux d'affaiblissement par désuétude, usure, etc., tel qu'on « puisse raisonnablement le considérer comme normal ; et le critère pratique de l'affaiblissement normal, c'est qu'il soit assez régulier pour pouvoir être prévu sinon en détail tout au moins en gros ». Mais puisque cette déduction n'est pas une déduction exprimée en monnaie, il est amené à supposer qu'il peut. y avoir une variation dans une quantité physique, alors qu'il n'y a aucun changement physique, autrement dit il introduit implicitement les variations de *valeur*. En outre il est incapable de découvrir une formule satisfaisante [4] pour évaluer l'équipement nouveau par rapport à l'ancien, lorsque par suite de changements dans la technique les deux équipements ne sont pas identiques. Nous estimons que le concept visé par le Professeur Pigou est pour l'analyse économique le concept correct et convenable. Mais, tant qu'on n'a pas adopté un système satisfaisant d'unités, c'est une tâche impossible de le définir avec précision. Le problème consistant à comparer une production réelle à une autre production et à calculer ensuite le revenu net en compensant par de nouveaux articles d'équipement l'usure des anciens, pose des énigmes qui, on peut le dire à coup sûr, n'admettent pas de solution.

3° L'élément d'imprécision bien connu mais inévitable que comporte, de l'aveu général, le concept de niveau général des prix rend l'usage de ce terme fort incommode dans une analyse causale qui doit être exacte.

Néanmoins, c'est à juste titre qu'on considère toutes ces difficultés comme de simples jeux d'esprit. Elles sont « purement théoriques », en ce sens qu'elles ne troublent jamais les hommes d'affaires, qu'elles n'interviennent même nullement dans leurs décisions et qu'elles n'ont pas d'influence sur le déroulement causal des événements économiques, lesquels sont nets et déterminés malgré l'indétermination quantitative

---

1 Voir Pigou, *Economics of Welfare,* et particulièrement Partiel, Chap. III.

2 Bien que, par un compromis commode, on considère généralement le revenu réel constituant le Dividende National comme limité aux biens et aux services qui peuvent être achetés contre argent.

3 *Economics of Welfare,* 1re Partie, Chap. V. « Ce que veut dire conserver le capital intact », compte tenu des corrections apportées par un récent article de l'Economic Journal, juin 1935, *p. 225.*

4 Cf. les critiques du Prof. Hayek, Economica, août 1915, p. 247.

de ces concepts. Il est donc naturel de conclure que lesdits concepts ne manquent pas seulement de précision, mais encore qu'ils ne sont pas nécessaires. De toute évidence notre analyse quantitative devra s'exprimer sous une forme excluant toute expression quantitative vague. Et, à vrai dire, dès qu'on s'attache à écarter ces expressions, il apparaît, ainsi que nous espérons le montrer, qu'on s'en trouve beaucoup mieux.

Bien entendu, le fait que deux groupes incommensurables d'objets divers ne puissent fournir par eux-mêmes la matière d'une analyse quantitative ne doit pas nous empêcher d'établir des comparaisons statistiques approximatives, qui, pour être fondées sur des bases d'appréciation imparfaites plutôt que sur des calculs rigoureux, n'en sont pas moins dans certaines limites valables et intéressantes. Mais la véritable place de concepts comme la production réelle nette et le niveau général des prix se trouve dans le domaine des études historiques et statistiques. Leur objet devrait être de satisfaire la curiosité historique et sociale. Pour un tel objet une précision parfaite n'est ni nécessaire ni habituelle, alors que pour une analyse causale elle est au contraire indispensable, sans qu'il importe de savoir si l'on a ou non une connaissance exacte et complète des valeurs prises dans la réalité par les quantités qui interviennent. Dire que la production nette est plus considérable, mais le niveau des prix plus bas aujourd'hui qu'il y a un an ou dix ans, c'est énoncer une proposition analogue par sa nature à l'affirmation que la Reine Victoria était une souveraine meilleure mais non une femme plus heureuse que la Reine Élisabeth. Cette proposition n'est dépourvue ni de sens ni d'intérêt, mais elle est impropre à. servir de matière au calcul différentiel. Notre précision serait dérisoire si nous prétendions placer de semblables concepts en partie vagues et non quantitatifs à la base d'une analyse quantitative.

III

En toute circonstance particulière, ne l'oublions pas, les entrepreneurs ont à décider sur quelle échelle ils feront travailler un équipement donné ; et lorsque nous disons que l'attente d'un accroissement de la demande, c'est-à-dire une hausse de la courbe de la demande globale, amène un accroissement de la production globale, nous voulons réellement dire que les entreprises qui possèdent l'équipement en capital sont incitées à, lui associer un volume global d'emploi de la main-d'œuvre d'un montant supérieur. Dans le cas d'une entreprise ou d'une industrie individuelles produisant une marchandises homogène, il est légitime de parler d'augmentations ou de diminutions de la production. Mais lorsque on additionne les activités de toutes les entreprises, on ne peut s'exprimer avec exactitude qu'au moyen des quantités d'emploi appliquées à un équipement donné. Les concepts de production globale et de niveau des prix cessent alors d'être indispensables, car on n'a pas besoin d'une mesure absolue de la production globale courante, semblable à celle qui serait nécessaire si on voulait comparer le montant de cette production à celui qu'on obtiendrait en associant un équipement différent à une quantité différente d'emploi. Lorsque, pour des fins descriptives ou pour une comparaison sommaire, on veut parler d'un accroissement de la production, on doit accepter la présomption générale que le montant de l'emploi associé à un équipement donné constitue une mesure satisfaisante du montant de la production qui en résulte - les deux facteurs étant présumés augmenter et diminuer simultanément sinon dans une proportion numérique définie.

Pour traiter la théorie de l'emploi, nous proposons donc de n'utiliser que deux unités fondamentales de *quantité :* les quantités de valeur monétaire et les quantités d'emploi. Les premières sont strictement homogènes et les secondes peuvent aussi être rendues homogènes. Pour autant que le travail salarié ou appointé obtient aux divers échelons et dans les différentes tâches une rémunération relative plus on moins fixe, on peut en effet donner de la quantité d'emploi une définition suffisante pour le but que nous nous proposons en prenant pour unités d'emploi l'emploi pendant une heure d'une main-d'œuvre ordinaire et en pondérant proportionnellement à sa rémunération l'emploi pendant une heure d'une main-d'œuvre spécialisée, i. e. en comptant pour deux unités l'heure de travail spécialisé rémunéré au double du tarif ordinaire. Nous appellerons unité de travail l'unité dans laquelle la quantité d'emploi est mesurée ; et le salaire nominal de l'unité de travail sera dénommé unité de salaire [1]. Par suite, si E représente la somme des salaires (et des appointements), S l'unité de salaire, et N la quantité d'emploi, E = N. S.

L'hypothèse de l'homogénéité de l'offre de travail n'est pas infirmée par le fait évident qu'il existe des différences marquées dans l'habileté professionnelle des divers travailleurs et dans leurs aptitudes aux diverses tâches. Lorsque en effet la rémunération de la main-d'œuvre est proportionnelle à sa productivité, on a tenu compte de ces différences en considérant que les individus contribuaient à l'offre de travail proportionnellement à leur rémunération. Et, lorsque, à mesure que la production augmente, une entreprise donnée est obligée de faire appel à une main-d'œuvre dont les services par unité de salaire payée sont de moins en moins utiles à ses fins spéciales, il n'y a là qu'une raison entre autres pour que le rendement quantitatif de l'équipement diminue lorsque une quantité croissante de travail lui est appliquée. Nous imputons en quelque sorte l'hétérogénéité des unités de travail également rémunérées à l'équipement en capital, en considérant que celui-ci est de moins en moins propre à l'emploi des unités de travail disponibles à mesure que la production croît, au lieu de considérer que les unités de travail disponibles sont de moins en moins aptes à Se servir d'un équipement homogène. Par suite, s'il n'y 'a pas d'excédant de main-d'œuvre spécialisée ou experte et si l'emploi de main-d'œuvre moins idoine entraîne une hausse du coût de travail par unité de production, ceci signifie que, lorsque la production augmente, le rendement de l'équipement diminue plus vite qu'il ne l'eût fait si un tel excédent avait existé [2]. Même si, à la limite, les différentes unités de travail sont spécialisées au point de n'être plus du tout interchangeables, ce cas ne soulève pas de difficulté spéciale ; il signifie simplement que l'élasticité de l'offre de la production provenant d'un type particulier d'équipement tombe brusquement à zéro lorsque les disponibilités de main-d'œuvre spécialisée

1 Si X représente une quantité quelconque mesurée en unités monétaires, il sera souvent commode de représenter par X_s la même quantité mesurée en unités de salaire.

2 C'est principalement pour cette raison que le prix d'offre de la production croît en même temps que la demande, lors même qu'il existe un excédant d'équipement d'un type identique à celui qui est en service. Si nous supposons que l'excédent d'offre de travail forme une réserve également utilisable pour tous les entrepreneurs et que la main-d'œuvre employée à un objet déterminé est rémunérée, en partie tout au moins, selon l'effort fourni et non en stricte proportion de sa productivité dans chacun des emplois (hypothèse conforme à la réalité dans la plupart des cas), la baisse de productivité du travail employé, parallèle à l'accroissement de la production, est un exemple marquant d'une hausse du prix d'offre, qui ne provient pas d'un fléchissement du rendement interne.

dans l'emploi de cet équipement sont totalement employées [1]. Ainsi notre hypothèse d'une unité de travail homogène ne soulève pas d'objection, à moins qu'il n'y ait une grande instabilité dans la rémunération relative des différentes unités de travail ; et encore est-il possible de tenir compte de cette difficulté lorsqu'elle se présente, en supposant que l'offre de travail et la forme de la courbe de l'offre globale sont sujettes à des variations rapides.

Nous estimons qu'on peut éviter beaucoup de problèmes inutiles, lorsque on traite le système économique dans son ensemble, en se limitant strictement aux deux unités de monnaie et d'emploi, en réservant l'emploi des unités de productions ou d'équipements particuliers au cas où on analyse la production d'entreprises ou d'industries considérées isolément, et en laissant l'emploi de concepts vagues comme la quantité de production globale, la quantité d'équipement en capital et le niveau général des prix pour les cas l'où on entreprend des comparaisons historiques, qui dans une certaine limite (parfois étendue) sont notoirement imprécises et approximatives.

Il s'ensuit que nous mesurerons les variations de la production courante en nous référant aux heures de travail appliquées à l'équipement existant (tant pour satisfaire les consommateurs que pour produire l'équipement nouveau), les heures de travail qualifié étant affectées d'un coefficient de pondération proportionnel à leurs rémunérations. Nous n'avons pas besoin de faire une comparaison quantitative entre cette production et celle qui serait obtenue en associant un groupe de travailleurs différent à un équipement en capital différent. Pour prévoir la façon dont les entrepreneurs possédant un équipement donné réagissent aux variations de la courbe de la demande globale, il n'est pas indispensable de savoir comment la quantité de production globale, le niveau de vie et le niveau général des prix varient suivant les époques et les pays.

---

[1] Comment la courbe de l'offre généralement utilisée est-elle censée tenir compte de la difficulté ci-dessus ? Nous ne saurions le dire, car ceux qui s'en sont servi n'ont guère précisé leurs hypothèses. Sans doute supposent-ils que la main-d'œuvre employée à une fin déterminée est rémunérée en stricte proportion de son utilité pour cette fin. Mais il n'en est pas ainsi dans la réalité. S'il convient d'imputer à l'équipement la variation de productivité de la main-d'œuvre, peut-être est-ce essentiellement parce que dans la pratique les écarts croissants de productivité qui apparaissent à mesure que la production croît bénéficient surtout aux propriétaires de l'équipement et non à la main-d'œuvre la plus productive (encore que celle-ci puisse obtenir certains avantages sous forme d'une plus grande régularité d'emploi et d'un avancement plus rapide) ; ceci revient à dire que des hommes travaillant à une même tâche avec une productivité inégale sont rarement payés en proportion exacte de leur productivité. Lorsque, cependant, la rémunération croit avec la productivité et dans la mesure où ceci se produit, notre méthode en tient compte, puisque, pour calculer le nombre d'unités de travail employées, on affecte chaque unité d'un coefficient de pondération proportionnel à sa rémunération. Il est évident que, dans nos hypothèses, d'importantes complications surgissent lorsque on traite les courbes d'offre particulières, puisque leur forme dépend de la demande de main-d'œuvre qualifiée dans les autres directions. Ignorer ces complications serait, comme nous l'avons dit, tourner le dos à la réalité. Mais, lorsqu'on étudie l'emploi dans son ensemble, on n'a pas besoin d'en tenir compte, à condition de supposer qu'un montant donné de la demande effective soit associé à une seule répartition de cette demande entre les différents produits. Il se peut d'ailleurs que cette répartition change avec les cause de variations de la demande. Par exemple un accroissement de la demande effective d'un montant donné peut être combiné avec des courbes de l'offre globale différentes selon qu'il résulte d'une hausse de la propension à consommer ou d'un accroissement de l'incitation à investir. Tout ceci, au demeurant, relève de l'analyse détaillée des idées générales que nous exposons ici, analyse détaillée que nous n'avons pas pour l'instant l'intention de poursuivre.

IV

Il est facile de démontrer qu'à l'aide de la fonction de l'offre globale les conditions de l'offre, telles qu'on les exprime habituellement par la courbe de l'offre, et l'élasticité de l'offre reliant la production aux prix peuvent être traitées dans les deux unités choisies sans que les quantités de production interviennent, que l'on considère une entreprise ou une industrie individuelles ou le système économique dans son ensemble. Pour une entreprise déterminée (et de même pour une industrie déterminée et pour l'ensemble de l'industrie) la fonction de l'offre globale s'écrit en effet

$$Z_r = \varphi_r(N_r),$$

où Z_r représente le «produit » (net de coût d'usage) dont l'attente décide les entrepreneurs à fournir un volume d'emploi N_r. Par suite, si la relation φ_r, entre l'emploi et la production est telle que d'un emploi N_r il résulte une production Q_r, autrement dit si $Q_r = \varphi_r(N_r)$, il en découle que

$$p = \frac{Z_r + U_r(N_r)}{Q_r} = \frac{\varphi_r(N_r) + U_r(N_r)}{\varphi_r N_r}$$

est la courbe ordinaire de l'offre, où Ur $U_r(N_r)$est le coût d'usage (prévu) correspondant à un volume d'emploi N_r.

Ainsi, dans le cas de chaque richesse homogène, pour laquelle $Q_r = \varphi_r(N_r)$ a un sens défini, nous pouvons évaluer $Z_r = \varphi_r(N_r)$ de la façon ordinaire. Mais on peut ensuite additionner les quantités N_r, alors qu'il est impossible d'additionner les quantitésQ_r, puisque ΣQ_r n'est pas une quantité numérique. En outre, si on peut supposer qu'en des circonstances données il n'y a qu'une seule répartition possible d'un certain emploi global entre les différentes industries, de telle sorte que Z_r soit fonction de N, de nouvelles simplifications sont possibles.

Livre II : Définitions et concepts

Chapitre V

Le la prévision en tant qu'elle détermine le volume de la production et de l'emploi

I

Retour à la table des matières

Toute production est destinée en dernière analyse à satisfaire un consommateur. Or il s'écoule habituellement du temps - parfois beaucoup de temps - entre la prise en charge des coûts par le producteur (pour le compte du consommateur) et l'achat de la production par le dernier consommateur. Dans l'intervalle l'entrepreneur (cette appellation s'appliquant à la fois à la personne qui produit et à celle qui investit) est obligé de prévoir [1] aussi parfaitement que possible la somme que les consommateurs seront disposés à payer lorsque, après un laps de temps qui peut être considérable, il sera en mesure de les satisfaire directement ou indirectement. Il n'a pas d'autre ressource que de se laisser guider par ces prévisions, tout au moins lorsqu'il emploie des procédés de production qui exigent du temps.

[1] En ce qui concerne la méthode par laquelle on arrive à un équivalent de ces prévisions exprimé en « produit » de la vente, voir la note au chapitre 3 § I.

Ces prévisions, qui gouvernent les décisions des hommes d'affaires, se divisent en deux groupes. Certains individus ou entreprises sont spécialisés dans l'élaboration de celles du premier type et certains autres dans l'élaboration de celles du second type. Le premier type de prévisions a trait au prix qu'un fabricant, au moment où il s'engage dans une fabrication, peut espérer obtenir en échange des produits « finis » qui en résulteront ; les produits étant considérés comme <4 finis » (du point de vue du fabricant) lorsqu'ils sont prêts à être utilisés ou à être vendus à une seconde personne. Le second type a trait aux sommes que l'entrepreneur peut espérer gagner sous forme de revenus futurs s'il achète (où parfois s'il fabrique) des produits « finis » pour les adjoindre à son équipement en capital. Nous appellerons le premier type *la prévision à court terme* et le second *la prévision à long terme.*

Ainsi la conduite de chaque entreprise individuelle lorsqu'elle fixe le volume de sa production quotidienne [1] est déterminée par ses *prévisions à court terme - prévisions* relatives au coût des divers volumes de production possibles et prévisions relatives au produit de leur vente ; lorsque la production est destinée à être adjointe à l'équipement en capital ou même à être vendue à des distributeurs, les prévisions à court terme de l'entrepreneur dépendent d'ailleurs en grande partie des prévisions à long terme (ou, à moyen terme) faites par d'autres personnes. Ce sont ces diverses prévisions qui déterminent le volume de l'emploi offert par chaque entreprise. Les résultats *effectifs* de la fabrication et de la vente n'intéressent l'emploi que pour autant qu'ils contribuent à modifier les prévisions ultérieures. L'emploi n'est pas- non plus influencé par les prévisions originelles, qui ont conduit l'entreprise à acquérir l'équipement en capital ainsi que les stocks de produits intermédiaires et de marchandises semi-finies dont elle dispose au moment où elle doit prendre une décision au sujet de l'échelle de production du lendemain. Ainsi, toutes et quantes fois qu'une pareille décision intervient, elle est formée en tenant compte certes de cet équipement et de ces stocks, mais à la lumière des prévisions courantes relatives aux montants futurs des coûts et du « produit » de la vente.

Ceci étant, un *changement* dans les prévisions (à court terme ou à long terme) ne produit généralement son plein effet sur l'emploi qu'après un certain laps de temps. La variation de l'emploi résultant de ce changement n'est pas le second jour qui le suit la même que le premier ni le troisième jour la même que le second et ainsi de suite, même s'il n'y a pas de changement ultérieur dans les prévisions. Dans le cas des prévisions à court terme, ceci est dû au fait que leurs changements ne sont pas, en général, assez violents ou rapides, s'ils sont défavorables, pour motiver l'abandon du travail dans toutes les fabrications dont la mise en train, à la lumière des prévisions révisées, apparaît comme une erreur. Si les changements sont favorables, il est nécessaire qu'un certain délai de préparation s'écoule avant que l'emploi atteigne le niveau où il se serait établi si l'état de la prévision avait été modifié à une date antérieure. Dans le cas des prévisions à long terme, l'équipement qui ne sera pas remplacé continue à fournir de l'emploi jusqu'à ce qu'il soit complètement usé ; et, si le changement est favorable, l'emploi peut être plus élevé au début qu'à l'époque ultérieure où on aura eu le temps d'adapter l'équipement à la situation nouvelle.

Supposons qu'un certain état de la prévision dure assez longtemps et, partant, qu'il produise sur l'emploi un effet assez complet pour que, en gros, il n'y ait aucune

[1] Le mot « quotidien » est employé ici pour désigner le plus court intervalle de temps après lequel il est possible à l'entreprise de réviser sa décision relative au volume d'emploi à offrir. Cet intervalle est pour ainsi (lire l'unité effective minimum de temps économique.

parcelle de l'emploi subsistant qui ne se fût rencontrée si le nouvel état de la prévision avait toujours existé. Le volume stable de l'emploi ainsi atteint pourra être appelé l'emploi de longue période correspondant à cet état de la prévision. Bien que la prévision [1] puisse changer assez fréquemment pour que le volume réel de l'emploi n'ait jamais le temps d'atteindre le volume d'emploi de longue période qui correspond à l'état existant de la prévision, il n'en est pas moins vrai qu'à tout état de la prévision correspond un volume d'emploi de longue période défini.

Examinons tout d'abord les étapes par lesquelles, sous l'effet d'un changement de la prévision, on passe à une position de longue période, lorsque la transition n'est ni troublée ni interrompue par un changement ultérieur. Supposons en premier lieu un changement tel que le nouveau volume de l'emploi de longue période soit supérieur à l'ancien. En règle générale, seul à l'origine sera affecté de façon notable le montant des engagements, c'est-à-dire le volume du travail dans les premières stades des fabrications nouvelles. La production des biens de consommation ainsi que la volume de l'emploi dans les derniers stades des fabrications entreprises avant le changement resteront sensiblement les mêmes qu'auparavant. S'il existe des stocks de produits partiellement finis, cette conclusion pourra se trouver modifiée; mais il n'en paraît pas moins vrai que l'accroissement initial de l'emploi sera faible. Cependant, à mesure que le temps passera, l'emploi augmentera graduellement. Il est même facile d'imaginer des conditions qui le porteront, un moment donné, à un niveau plus élevé que celui du nouvel emploi de longue période. La fabrication de l'équipement exigé par le nouvel état de la prévision peut donner naissance à un volume d'emploi et à un montant de consommation courante supérieurs à ceux qui caractérisent la position de longue période. Ainsi le changement de la prévision peut amener l'emploi à monter graduellement jusqu'à un maximum, puis a décliner jusqu'au niveau de longue période. Pareille chose peut même se produire lorsque le niveau de longue période nouveau est *identique* à l'ancien, si le changement consiste en une orientation nouvelle de la consommation qui rend désuets certains procédés actuellement employés et l'équipement qui leur correspond. Ou encore, si le nouveau volume de l'emploi de longue période est moindre que l'ancien, durant la transition l'emploi peut s'établir quelque temps à un niveau *inférieur* au niveau de longue période qu'il atteindra par la suite. Un simple changement de la prévision est donc capable, pendant la période où il se réalise, de provoquer une oscillation d'une forme analogue à celle d'un mouvement cyclique. Dans le *Treatise ou Money*, ce sont des mouvements de cette nature qui ont été étudiés dans leurs rapports avec la formation et avec l'absorption des stocks de capital circulant et liquide, qui résultent de changements.

Une transition, comme la précédente, qui se déroule d'une façon ininterrompue jusqu'à une position de longue période nouvelle, peut se compliquer dans le détail. Mais le cours réel des événements est bien plus complexe encore. L'état de la prévision est sujet à dès variations constantes; les prévisions nouvelles se superposent aux anciennes bien, avant que celles-ci aient produit tout leur effet, et la machine économique se trouve occupée à tout moment à une multitude d'activités entremêlées dont l'existence est due aux divers états de la prévision dans le passé.

[1] Le volume de l'emploi de longue période n'est pas nécessairement constant, autrement dit les conditions de longue période ne sont pas nécessairement statiques. Par exemple, un accroissement régulier de la richesse ou de la population peut constituer un des éléments d'une prévision durable. La seule condition est que les prévisions existantes aient été elles-mêmes prévues assez longtemps à l'avance.

II

Ceci nous amène à la relation qui existe entre les développements précédents et l'objet de la présente étude. Il ressort avec évidence de ces développements que, en un certain sens, le volume de l'emploi à tout moment ne dépend pas seulement de l'état actuel de la prévision mais encore des états de la prévision qui ont existé au cours d'un certaine période passée. Toutefois les prévisions passées, qui n'ont pas encore produit tout leur effet, se trouvent incorporées dans l'équipement actuel, en considération duquel l'entrepreneur doit prendre les décisions d'aujourd'hui, et elles n'influent sur ces décisions que dans la mesure où elles sont ainsi incorporées. Il est donc légitime, nonobstant ce qui précède, de dire que l'emploi d'aujourd'hui est gouverné par les prévisions d'aujourd'hui, jointes à l'équipement en capital d'aujourd'hui.

Il est rare qu'on puisse éviter de mentionner expressément la prévision courante à long terme. Mais on peut souvent se dispenser de faire une allusion expresse à la prévision à *court terme*, car en pratique la révision de celle-ci se fait d'une façon graduelle et continue, et dans une large mesure à la lumière des résultats acquis, de telle sorte que les résultats attendus et acquis se pénètrent et entremêlent leurs effets. Si la production et l'emploi sont fonction des prévisions à court terme faites par les producteurs et non des résultats passés, il n'en est pas moins vrai que les résultats les plus récents jouent un rôle prédominant dans la détermination de l'état de ces prévisions. Il serait trop compliqué de former des prévisions entièrement nouvelles chaque fois qu'on met en train une fabrication ; ce serait en outre une perte de temps, car d'ordinaire la plupart des circonstances restent pratiquement inchangées d'un jour à l'autre. C'est donc avec raison que les producteurs, dans la mesure où ils n'ont pas de raisons définies d'attendre un changement, fondent leurs prévisions sur l'hypothèse que les résultats les plus récemment réalisés se poursuivront dans l'avenir. Aussi y a-t-il dans la pratique un large chevauchement entre les effets qu'exercent respectivement sur l'emploi le « produit » réalisé provenant de la vente de la production récente et le « produit » attendu de la vente de la production courante ; et lorsque les producteurs modifient graduellement leurs prévisions, ils le font plus souvent à la lumière des résultats réalisés qu'en considération de changements escomptés [1].

Toutefois, il ne faut pas oublier que, s'il s'agit de biens durables, les prévisions à court terme des producteurs sont fondées sur les prévisions à long terme des personnes qui investissent ; et il n'est pas dans-la nature des prévisions à long terme de pouvoir être fréquemment vérifiées à la lumière des résultats réalisés. Au surplus les prévisions à long terme sont sujettes à des révisions soudaines, comme nous le verrons au Chapitre XII où elles seront examinées plus en détail. On ne saurait donc,

[1] En insistant ainsi sur la tenue à jour de la prévision une fois que la décision de produire est prise, nous rejoignons, semble-t-il, le point de vue de M. Hawtrey lorsqu'il expose que les engagements et l'emploi sont affectés par l'accumulation des stocks, avant que les prix aient baissé ou que la production ait donné lieu à des mécomptes sous forme de différences entre les résultats réalisés et les résultats attendus. Car l'accumulation des stocks invendus (ou la baisse des commandes à exécuter) est le genre même d'événement qui a le plus de chance de faire différer le montant effectif des engagements des indications fournies exclusivement par les statistiques du « produit » de la vente au cours de la période antérieure, lorsqu'on les reporte sans les modifier à la période suivante.

même à titre d'approximation, éliminer les prévisions à long terme ou les remplacer par les résultats réalisés.

Livre II : Définitions et concepts

Chapitre VI

La définition du revenu, de l'épargne et de l'investissement

I. - Le revenu

Retour à la table des matières

Durant une période de temps quelconque un entrepreneur vend des produits finis aux consommateurs et aux autres producteurs pour une certaine somme que nous désignerons par A. Il dépense aussi une certaine somme que nous désignerons par A, pour acheter des produits finis aux autres entrepreneurs. Et il parvient à la fin de la période avec un équipement en capital ayant une valeur G, l'appellation d'équipement comprenant tant ses stocks de produits finis que ses stocks de produits non finis, i. e. son capital circulant.

Cependant une partie de la valeur A + G - A, doit être attribuée, non aux activités de la période considérée, mais à l'équipement en capital que l'entrepreneur possédait au début, de la période. Pour obtenir ce que nous considérons comme le revenu de la période courante, il faut donc déduire de la valeur A + G - A, une certaine somme représentant la partie de cette valeur qui a été fournie (en un certain sens) par l'équipement transmis à la fin de la période précédente. Le problème de la définition du revenu sera résolu dès que nous aurons trouvé une méthode satisfaisante pour calculer cette déduction.

Ce calcul peut être fait par deux méthodes différentes, ayant chacune une certaine importance l'une par rapport à la production, l'autre par rapport à la consommation. Examinons-les successivement.

1° - La valeur réelle G de l'équipement en capital à la fin de la période est le résultat net de deux groupes d'opérations inverses. D'une part l'entrepreneur a entretenu et amélioré son équipement au cours de la période, soit par ses achats à d'autres entrepreneurs soit par les travaux qu'il y a lui-même consacrés, de l'autre il a absorbé et, déprécié ledit, équipement en l'utilisant pour la production. S'il avait décidé de ne pas utiliser son équipement pour la production, il n'en existerait pas moins une certaine somme optimum qu'il aurait eu avantage à dépenser pour l'entretenir et l'améliorer. Supposons qu'il eût alors dépensé une somme **B'** pour l'entretien et l'amélioration de son équipement et que, s'il avait dépensé cette somme, la valeur de l'équipement eût été **G'** à la fin de la période. Autrement dit **G' - B'** est la valeur nette maximum qu'il aurait été possible de conserver à. l'équipement provenant de la période antérieure, s'il n'avait pas été utilisé pour produire les richesses A. L'excès de cette valeur potentielle de l'équipement sur $G - A_1$ est la mesure de ce qui a été sacrifié (d'une façon ou d'une autre) pour produire les richesses A. Appelons cette quantité

$$(G'' - B') - (G - A_1),$$

qui mesure le sacrifice de valeur entraîné par la production des richesses A, le coût *d'usage* de ces richesses et donnons-lui pour symbole **U** [1]. Le montant que l'entrepreneur a payé aux autres facteurs de production en échange de leurs services, montant qui du point de vue de ces facteurs est leur revenu, sera appelé le coût *de facteur* des richesses **A**. Et nous appellerons *coût premier* de la production A la somme du coût de facteur F et du coût d'usage **U**.

Nous pouvons dès lors définir le *revenu* [2] de l'entrepreneur l'excès de la valeur des produits finis qu'il a vendus au cours de la période sur son coût premier. Ceci signifie que le revenu de l'entrepreneur, ainsi défini, est égal à la quantité qu'il s'efforce de rendre maximum en faisant varier son échelle de production ; qu'il est égal en d'autres termes à son profit brut suivant l'acception courante du mot - laquelle s'accorde avec le bon sens. Par suite, comme le revenu du reste de la communauté est égal au coût de facteur de l'entrepreneur, le revenu global est égal à **A - U**.

Le revenu, défini de la sorte, est une quantité totalement exempte d'ambiguïté. De plus, puisque l'entrepreneur, lorsqu'il fixe le volume de l'emploi à offrir aux autres facteurs de production, cherche à rendre maximum la différence présumée entre le revenu et les paiements à faire aux autres facteurs, c'est le revenu qui présente une importance causale pour l'emploi.

Bien entendu on peut concevoir que $G - A_1$ soit supérieur à **G' - B'**, et que par suite le coût d'usage soit négatif. Tel sera par exemple le cas. s'il arrive qu'on choisisse une période où les engagements se soient accrus sans que la production supplé-

[1] Dans l'Appendice au présent Chapitre, le coût d'usage fera l'objet de développements complémentaires.

[2] Le revenu ne doit pas être confondu avec le *revenu net* que nous définirons ultérieurement.

mentaire ait eu le temps d'atteindre le stade de l'achèvement et de la vente. Tel sera aussi le cas chaque fois qu'il y aura un investissement positif, si on suppose que l'industrie est intégrée au point que les entrepreneurs produisent eux-mêmes la majeure partie de leur équipement. Toutefois, puisque le coût d'usage ne peut être négatif que lorsque l'entrepreneur augmente son équipement par son propre travail, il est légitime de penser que le coût d'usage est normalement positif dans une économie où l'équipement est en majeure partie fabriqué par des entreprises différentes de celles qui l'utilisent. En outre il est difficile d'imaginer un cas où le coût d'usage *marginal* correspondant à un accroissement de **A**, c'est-à-dire $\frac{dU}{dA}$, soit autre que positif.

Peut-être sera-t-il commode d'indiquer ici, en anticipant la dernière partie du chapitre, que pour la communauté dans son ensemble la consommation globale (**C**) de la période est égale à $\Sigma(A - A_1)$ et l'investissement global (**I**) à $\Sigma(A_1 - U)$. De plus **U** est le désinvestissement, et **- U** l'investissement, réalisé par l'entrepreneur individuel dans son propre équipement, à l'exclusion de ce qu'il achète aux autres entrepreneurs. Dans un système complètement intégré (où $A_a = 0$) la consommation est égale à **A** et l'investissement à **- U**, c'est-à-dire à **G** - (**G'** - **B'**). La légère complication due à l'introduction de A, est uniquement motivée par le souci d'adopter une méthode applicable au cas le plus général d'un système de production non intégré.

Ajoutons que la *demande effective* est simplement le revenu global (ou le « produit »), y compris les revenus destinés aux autres facteurs de production, que les entrepreneurs espèrent tirer du volume d'emploi courant qu'ils décident de donner. La fonction de la demande globale relie les divers volumes possibles de l'emploi aux « produits » que les volumes de production correspondants sont estimés devoir rapporter ; la demande effective est la valeur de la fonction de la demande globale qui devient une réalité parce que, compte tenu des conditions de l'offre, elle correspond au niveau de l'emploi qui porte à son maximum l'espoir de profit des entrepreneurs.

Ce groupe de définitions a encore l'avantage de permettre qu'on égale le « produit » (ou le revenu) marginal au coût de facteur marginal ; le genre de propositions unissant le « produit » marginal tel qu'il a été défini aux coûts de facteur marginaux, auquel on aboutit ainsi, ressemblent à celles des économistes qui, ignorant le coût d'usage ou le supposant égal à zéro, égalaient le prix d'offre [1] au coût de facteur marginal [2].

---

[1] Le prix *d'offre* est, à notre avis, un terme insuffisamment défini lorsqu'on néglige le problème soulevé par la définition du coût d'usage. La question sera examinée plus à fond dans l'Appendice au présent Chapitre. Nous exposerons alors que, s'il est parfois légitime, quand on considère le prix de l'offre globale, d'en exclure le coût d'usage, cette méthode en revanche ne saurait convenir aux problèmes relatifs au prix d'offre d'une unité de production dans une entreprise individuelle.

[2] Supposons par exemple que $Z_s = \varphi(N)$ ou encore $Z = S.\ \varphi(N)$. soit la fonction de l'offre globale (où **S** est l'unité de salaire et $S.\ Z_x = Z$. Dès lors, puisque le « produit » de la vente de la production marginale est égal au coût de facteur marginal en tout point de la courbe de l'offre globale, on a

$$\Delta N = \Delta A_s - \Delta U_s = \Delta Z_x = \Delta\varphi(N)$$

2° - Venons-en maintenant au second des principes mentionnés plus haut. Nous ne nous sommes occupés jusqu'ici que des variations de valeur de l'équipement entre le début et la fin de la période, qui résultent des décisions *volontaires* prises par l'entrepreneur en vue de rendre son profit maximum. Or il peut se produire, en outre, une augmentation ou une diminution *involontaire* de la valeur de l'équipement pour des raisons qui échappent à son contrôle et sont indépendantes de ses décisions courantes. Ces variations peuvent être dues, par exemple, à un changement des valeurs de marché, à une perte causée par la désuétude ou la simple action du temps, ou encore à une destruction résultant de catastrophes telles qu'une guerre ou un tremblement de terre. Une partie de ces pertes involontaires, tout en étant inévitables, ne sont pas imprévues au sens large du mot ; tel est le cas des pertes dues à l'action du temps indépendamment de l'utilisation de l'équipement ; tel est encore le cas des pertes qui proviennent d'une désuétude «normale », c'est-à-dire, suivant la formule du Professeur Pigou, des pertes « assez régulières pour être prévues sinon en détail du moins en gros », et aussi, pourrions-nous ajouter, des pertes qui, dans la communauté tout entière, sont assez régulières pour être habituellement considérées comme des « risques assurables ». Négligeons pour l'instant le fait que le montant de la perte prévue varie suivant l'époque à laquelle on suppose que la prévision est formée. Nous appellerons *coût supplémentaire* la dépréciation involontaire mais non imprévue de l'équipement, c'est-à-dire l'excès de la dépréciation attendue sur le coût d'usage, et nous représenterons cette quantité par **V**. Sans doute est-il à peine nécessaire de signaler que cette définition n'est pas la même que celle du coût supplémentaire de Marshall, encore qu'elle s'inspire du même souci de ne pas négliger la partie de la dépréciation attendue qui n'entre pas dans le coût premier.

Lorsque on calcule le *revenu net* et le *profit net* de l'entrepreneur, il est d'usage de retrancher de son revenu et de son profit brut tels qu'ils ont été définis le montant estimé du coût! supplémentaire. Car l'effet psychologique produit par le coût supplémentaire sur l'entrepreneur, quand il examine ce qu'il lui est loisible de dépenser ou d'épargner, est virtuellement le même que si ce coût venait en déduction de son profit brut. En tant que producteur décidant s'il utilisera ou non l'équipement, le coût premier et le profit brut tels qu'ils ont été définis sont pour lui les concepts importants. Mais, en tant que consommateur, il subit l'action subjective du coût supplémentaire dans les mêmes conditions que si ce coût faisait partie du coût premier. Par suite nous ne nous approchons pas seulement le plus possible de l'usage courant mais nous arrivons encore à un concept qui intéresse le montant de la consommation, lorsque, en définissant le revenu net global,. nous retranchons le coût supplémentaire aussi bien que le coût d'usage, de telle sorte que le revenu net global soit égal à **A -U - V**.

Restent les variations de valeur de l'équipement dues à des changements imprévus des valeurs de marché, à une désuétude exceptionnellement rapide ou encore à, des

---

c'est-à-dire $\varphi'(N) = 1$, pourvu que le coût de facteur soit dans un rapport constant avec le coût de salaire, et que la fonction de l'offre globale de chaque entreprise (leur nombre étant supposé constant) soit indépendante du nombre de personnes employées dans les autres industries, de telle sorte que les membres de l'équation précédente, qui sont valables pour chaque entreprise individuelle, puissent être additionnés lorsqu'on considère l'ensemble des entreprises. Ceci signifie que, si les salaires sont constants et si les autres coûts de facteur sont proportionnels à la masse des salaires, la fonction de l'offre globale est linéaire et que sa pente est donnée par l'inverse du salaire nominal.

destructions résultant de catastrophes. Ces variations de valeur sont à la fois involontaires et imprévues, au sens large du mot. La perte effective subie de ce chef, dont nous ne tenons pas compte même dans le calcul du revenu net et que nous imputons au compte capital, sera appelée la perte imprévi*sible.*

L'importance causale du revenu net réside dans l'influence qu'exerce la valeur de **V** sur le montant de la consommation courante, car le revenu net est la somme hypothétique que l'homme ordinaire considère comme son revenu disponible lorsqu'il décide combien il dépensera pour sa consommation courante. Sans doute n'a-t-il pas seulement ce facteur en vue lorsqu'il fixe le montant de sa dépense. Il attache, par exemple, une grande importance au gain ou à la perte imprévisible qu'il réalise au compte capital. Il y a pourtant une différence entre le coût supplémentaire et la perte imprévisible, c'est que les variations du coût supplémentaire affectent l'homme ordinaire exactement comme les variations de son profit brut. C'est l'excès du «produit » de la vente de la production courante sur la somme du coût premier et du coût supplémentaire qui gouverne la consommation des entrepreneurs ; la perte (ou le gain) accidentelle intervient elle aussi dans leurs décisions, mais elle n'a pas le même poids ; une perte imprévisible d'un montant déterminé ne produit pas le même effet qu'un coût supplémentaire d'importance égale.

Entre les coûts supplémentaires et les pertes imprévisibles c'est-à-dire entre les pertes inévitables qu'il nous paraît normal de débiter au compte revenu et celles qu'il est raisonnable de considérer comme une perte (ou un gain) imprévisible, imputable au compte capital, la ligne de séparation est en partie conventionnelle et psychologique ; elle dépend des critères communément adoptés Pour estimer les coûts supplémentaires. On ne peut assigner un principe unique aux estimations du coût supplémentaire ; en fait, le montant de ce coût dépend de la méthode de calcul choisie. La valeur attendue du coût supplémentaire au moment initial où l'équipement a été produit est une quantité définie. Mais si ce coût est réestimé à une époque ultérieure, sa. valeur correspondant au reste de la vie de l'équipement peut avoir varié en raison d'un changement subi par nos prévisions dans l'intervalle. La perte imprévisible de capital est alors la valeur actuelle de la différence entre les séries attendues de **U + V** dans la prévision originelle et dans la prévision révisée. C'est un principe de comptabilité commerciale largement admis et sanctionné par les autorités fiscales [1] de fixer à un certain chiffre au moment où l'on acquiert l'équipement la somme du coût supplémentaire et du coût d'usage, puis de maintenir cette somme au même chiffre pendant toute la vie de l'équipement quels que soient les changements ultérieurs de la prévision. Dans ce cas l'on considèrera comme coût supplémentaire correspondant à une période quelconque l'excès du chiffre fixé à l'avance sur le coût d'usage réel. L'avantage de cette méthode est de procurer la certitude que durant la vie de l'équipement considérée dans son ensemble le gain ou la perte imprévisible sont nuls. Mais il est raisonnable également dans certaines circonstances de refaire à un intervalle comptable arbitrairement choisi, par exemple tous les ans, le calcul de la déduction - correspondant au coût supplémentaire sur la base des valeurs et des prévisions courantes. En fait, les hommes d'affaires sont divisés au sujet de la méthode à adopter. Il sera commode d'appeler coût *supplémentaire fondamental* la prévision de coût supplémentaire faite à l'origine quand l'équipement vient d'être acquis, et *coût supplémentaire courant* la même quantité rajustée sur la base des valeurs et des prévisions courantes.

---

[1] Inland Revenue Authorities (N. du T.).

La définition du coût supplémentaire la plus proche d'une définition quantitative à laquelle nous puissions parvenir est donc la suivante - le coût supplémentaire comprend les déductions qu'un entrepreneur type fait subir à son revenu avant de calculer ce qu'il considère comme son revenu *net* lorsqu'il déclare un dividende (s'il s'agit d'une société) ou lorsqu'il fixe le montant de sa consommation courante (s'il s'agit d'un individu). Puisque les charges imprévisibles du compte capital ne seront pas perdues de vue, il est préférable, en cas de doute, d'imputer un article à ce compte et de ne ranger dans le coût supplémentaire que les articles qui en font certainement partie. On peut en effet tenir compte des imputations excessives au compte capital en accordant à ce compte plus d'influence sur le montant de la consommation courante qu'il n'en aurait autrement.

On constatera que notre définition du *revenu net* est très voisine de celle du *revenu* donnée par Marshall lorsqu'il décide de s'en rapporter aux errements des commissaires de l'impôt sur le revenu [1], et, pour ainsi parler, de considérer comme revenu tout ce que ces commissaires à la lumière de leur expérience jugent devoir être traité comme tel. On peut estimer en effet que leur jurisprudence est le résultat des recherches les plus attentives et les plus Rendues dont on dispose pour savoir ce que dans la pratique on considère habituellement comme le revenu net. Notre revenu net correspond aussi au Dividende National du Professeur Pigou selon sa définition la plus récente [2].

Il n'en reste pas moins que le revenu net n'est pas une notion bien tranchée ; elle repose sur un critère équivoque que des autorités différentes peuvent interpréter chacune à leur manière. Le Professeur Hayek, par exemple, a suggéré qu'un individu, propriétaire de biens de capital, peut chercher à maintenir constant le revenu qu'il en tire, de telle manière qu'il ne se sente pas libre de dépenser son revenu pour la consommation avant d'avoir mis de côté une somme suffisante pour compenser toute tendance à la baisse que pourrait manifester pour une raison quelconque le revenu de son capital [3]. Nous doutons s'il existe un pareil individu ; en tout cas il est évident que l'emploi d'une telle conception comme critère psychologique possible du revenu net ne soulève aucune objection d'ordre théorique. Mais lorsque le Professeur Hayek conclut que les concepts d'épargne et d'investissement sont de ce fait entachés d'imprécision, il n'a raison que dans la mesure où il parle *d'épargne nette* et *d'investissement net*. Les notions *d'épargne* et *d'investissement* qui interviennent dans la théorie de l'emploi sont exemptes de ce défaut et admettent, comme nous l'avons démontré précédemment, une définition objective.

C'est donc une erreur d'appeler toute l'attention sur le *revenu net*, lequel n'intéresse que les décisions relatives à la consommation et qu'en outre une ligne imprécise sépare seule de plusieurs autres facteurs affectant la consommation, et de négliger, comme on le fait d'ordinaire, le concept du *revenu* proprement dit, lequel est le concept intervenant dans les décisions relatives à la production courante et qui est exempt de toute ambiguïté.

Les définitions du revenu et du revenu net qui précèdent ont été à dessein ajustées aussi étroitement que possible à l'usage courant. Il faut donc rappeler tout de suite au

[1] Income tax commissioners (N. du T.)
[2] Economic Journal, juin 1935, p. 235.
[3] « La Conservation du Capital », Economica, août 1935, p. 241 et suivantes.

lecteur que dans le *Treatise on Money* nous avons défini le revenu en un sens spécial. La particularité de notre ancienne définition était relative à la fraction du revenu global qui revient aux entrepreneurs, car nous n'envisagions alors ni le profit (brut ou net) provenant effectivement de leurs opérations courantes ni le profit par eux escompté lorsqu'ils décident de commencer leurs opérations courantes, mais dans un certain sens (qui nous paraît maintenant insuffisamment défini lorsque on tient compte des variations possibles de l'échelle de production) un profit normal ou compatible avec l'équilibre ; aux termes de cette définition, l'épargne devait être supérieure à l'investissement d'une quantité égale à l'excès du profit normal sur le profit réel. Nous craignons que cette acception du mot revenu n'ait causé beaucoup de confusion, et plus encore l'acception corrélative du mot épargne; car certaines de nos conclusions (notamment celle qui concernent l'excès de l'épargne sur l'investissement), qui n'étaient valables qu'à condition d'interpréter les termes utilisés dans notre sens spécial, ont été souvent adoptées dans des discussions populaires où les termes étaient employés dans leur sens usuel. Pour cette raison et aussi parce que les termes dont nous nous servions ne sont plus indispensables à l'expression exacte de notre pensée, nous avons résolu de les abandonner en regrettant vivement la confusion qu'ils ont pu causer.

II. - L'épargne et l'investissement

Retour à la table des matières

Dans le flot d'acceptions divergentes des mots, il est agréable de découvrir un point fixe. Autant que nous sachions, personne ne conteste que *l'épargne* soit l'excès du revenu sur la dépense pour la consommation. Les seules hésitations possibles au sujet de la signification du mot épargne sont donc celles qui ont pour origine soit le sens du mot *revenu* soit le sens du mot *consommation.* Nous avons déjà défini le *revenu.* Quant à la dépense pour la consommation pendant une période quelconque, elle ne peut être que la valeur des biens vendus aux consommateurs pendant cette période, ce qui nous ramène à la question de savoir ce qu'il faut entendre par acheteur pour la consommation. Toute définition raisonnable de la ligne qui sépare l'acheteur pour la consommation de l'acheteur pour l'investissement nous rendra les mêmes services. pourvu qu'elle soit appliquée d'une façon cohérente. On a souvent discuté le type de problème qui consiste à savoir, par exemple, s'il est légitime de considérer l'achat d'une automobile comme un achat pour la consommation et l'achat d'une maison comme un achat pour l'investissement. Nous n'avons aucune contribution importante à apporter à ce débat. Le critère doit évidemment correspondre au point où nous avons tracé la ligne de séparation entre le consommateur et l'entrepreneur. Lorsque en définissant A,. nous avons dit que cette quantité était la valeur de ce qu'un entrepreneur achetait à un autre entrepreneur, nous avons implicitement résolu le problème. Il s'ensuit que la dépense pour la consommation peut être définie sans ambiguïté $\sum(A - A_1)$ où **$\sum$ A** représente le total des ventes faites pendant la période et $\sum A_1$ le total des ventes faites par un entrepreneur à un autre entrepreneur. Dans les pages qui suivent il sera généralement commode d'omettre **$\sum$** et de désigner par **A**

les ventes globales de toute espèce, par A_1 la totalité de ventes que les entrepreneurs se font entre eux, et par **U** les coûts d'usage, globaux des entrepreneurs.

Le *revenu* et la *consommation* se trouvant maintenant définis, la définition de l'épargne, qui n'est que l'excès du revenu sur la consommation, se déduit naturellement de leurs définitions. Puisque le revenu est égal à **A - U** et la consommation à $A - A_1$, il s'ensuit que l'épargne est égale à $A_1 - U$. De même *l'épargne nette* qui est l'excès du *revenu net* sur la consommation est égale à $A_1 - U - V$.

Notre définition du revenu conduit aussitôt à celle de *l'investissement courant*. Cette quantité ne peut être en effet que l'addition à la valeur de l'équipement résultant de l'activité productrice de la période. Il est clair qu'elle est égale à ce qui vient d'être défini sous le nom d'épargne. Car elle représente la partie du revenu de la période qui n'a pas été absorbée par la consommation. Comme nous l'avons vu précédemment, le résultat des opérations productives d'une période quelconque est que les entrepreneurs, compte tenu des achats A_1 qu'ils se font mutuellement, arrivent à la fin de la période en ayant vendu des produits finis d'une valeur **A** et en conservant un équipement en capital auquel la production et la vente de **A** ont causé une détérioration mesurée par **U** (ou une amélioration mesurée par **- U** lorsque **U** est négatif). Durant la même période des produits finis ayant une valeur $A - A_1$ ont été absorbés pour la consommation. L'excès de **A - U** sur $A - A_1$, c'est-à-dire $A_1 - U$, est donc l'addition à l'équipement en capital qui résulte des activités productrices de la période ; il constitue par conséquent *l'investissement* de la période. De même $A_1 - U - V$, c'est-à-dire l'addition nette à la valeur de l'équipement, une fois déduite la dépréciation normale qui ne résulte ni de sa participation à la production ni des changements imprévisibles de valeur imputables au compte capital, est l'investissement net de la période.

Ainsi, bien que le montant de l'épargne résulte du comportement collectif des consommateurs individuels et le montant de l'investissement du comportement collectif des entrepreneurs individuels, ces deux montants sont nécessairement égaux puisque chacun d'eux est égal à l'excès du revenu sur la consommation. Et cette conclusion n'est aucunement subordonnée à. quelque subtilité ou particularité de la définition du revenu donnée plus haut. Si on admet que le revenu est égal à la valeur de la production courante, que l'investissement courant est égal à la partie de la production courante qui n'est pas consommée et que l'épargne est égale à l'excès du revenu sur la consommation, toutes choses conformes à la fois au bon sens et à l'usage traditionnel de la grande majorité des économistes, l'égalité de l'épargne et de l'investissement en découle nécessairement. En résumé:

Revenu	=	valeur de la production = consommation + investissement.
Épargne	=	revenu + consommation.
Donc,		épargne investissement.

Ainsi *tout* système de définitions admettant les propositions précédentes conduit à la même conclusion. Il faudrait contester la vérité de l'une ou l'autre d'entre elles pour avoir le droit d'écarter la conclusion.

L'équivalence de la quantité d'épargne et de la quantité d'investissement découle du caractère *bilatéral* des transactions entre le producteur d'une part et le consommateur ou l'acheteur d'équipement d'autre part. Le revenu est créé par l'excès sur le coût d'usage de la valeur que le producteur obtient pour la production qu'il a vendue ; mais la totalité de sa production doit évidemment avoir été vendue soit à un consommateur soit à un autre entrepreneur ; et d'autre part l'investissement courant de chaque entrepreneur est égal à l'excès sur son propre coût d'usage de l'équipement qu'il a acheté à d'autres entrepreneurs. Par suite, dans la communauté entière, l'excès du revenu sur la consommation que nous appelons épargne ne peut différer de l'addition à l'équipement que nous appelons investissement. Il en va de même de l'épargne nette et de l'investissement net. L'épargne n'est en réalité qu'un reliquat. Les décisions de consommer et les décisions d'investir déterminent conjointement les revenus. Dès lors que les décisions d'investir se réalisent, il est obligatoire qu'en se réalisant elles restreignent la consommation ou accroissent le revenu. Ainsi l'acte d'investissement considéré en soi ne peut pas ne pas déterminer dans ce reliquat ou cette marge que nous appelons épargne un accroissement d'un montant équivalent.

Il peut arriver, à la vérité, que les individus soient si obstinés dans leurs décisions relatives aux sommes qu'ils voudraient chacun respectivement épargner et investir qu'il n'y ait pas de prix d'équilibre où les transactions puissent se conclure. Dans ce cas nos propositions cesseraient d'être valables, puisque la production n'aurait plus de valeur de marché définie, les prix ne trouvant pas de position d'équilibre entre zéro et l'infini. Toutefois l'expérience prouve qu'en fait il n'en est pas ainsi et qu'il existe des habitudes ou des réactions psychologiques permettant d'atteindre un équilibre où le désir d'acheter est égal au désir de vendre. Qu'il puisse exister une chose telle que la valeur de marché de la production, c'est à la fois une condition nécessaire pour que le revenu nominal ait une valeur définie et une condition suffisante pour que le total des sommes que les épargnants décident individuellement d'épargner soit égal au total des sommes que les auteurs d'investissement décident individuellement d'investir.

Peut-être arrive-t-on à des idées plus claires en cette matière lorsque on raisonne en considérant les décisions de consommer (ou de s'abstenir de consommer) plutôt que celles d'épargner. Une décision de consommer ou de ne pas consommer relève véritablement du pouvoir de l'individu, et il en va de même d'une décision d'investir ou de ne pas investir. Les montants du revenu global et de l'épargne globale sont les résultats du libre choix des individus de consommer ou ne pas consommer et de leur libre choix d'investir ou de ne pas investir; mais aucun de ces deux montants globaux ne saurait prendre une valeur indépendante, résultant d'un groupe séparé de décisions étrangères à celles qui concernent la consommation et l'investissement. Conformément à ce principe nous substituerons dans la suite de cet ouvrage le concept de propension à consommer à celui de propension ou disposition à épargner.

Livre II : Chapitre VI : la définition du revenu, de l'épargne et de l'investissement

Appendice sur le coût d'usage

I

Retour à la table des matières

Le coût d'usage présente, à notre avis, pour la théorie classique de la valeur une importance qui a été souvent méconnue. Il y a plus à dire sur ce sujet qu'il n'est à propos et utile de le faire ici. Mais, à titre de digression, nous ferons dans le présent Appendice une analyse un peu plus approfondie de cette notion.

Le coût d'usage d'un entrepreneur est par définition égal à

$$A_1 + (G' - B') - G,$$

où A, représente le montant des achats faits par notre entrepreneur aux autres entrepreneurs, **G** a valeur effective de son équipement en capital à la fin de la période, et **G'** la valeur que cet équipement aurait eue à la fin de la période s'il s'était abstenu de l'utiliser et avait dépensé la somme optimum B' pour son entretien et son amélioration. Or **G - (G' - B')**, c'est-à-dire l'excédent de la valeur de son équipement sur la valeur nette provenant de la période antérieure, représente l'investissement courant qu'il a effectué dans son équipement, investissement qui peut être figure par **I** ; **U**, le coût d'usage de son chiffre d'affaires **A**, est donc égal à $A_1 - I$, où A_1 représente ce qu'il a acheté à d'autres entrepreneurs et **I** ce qu'il a investi pendant la période dans son propre équipement. Un instant de réflexion montrera que tout ceci

ne dépasse pas le simple bon sens. Une partie des achats faits aux autres entrepreneurs, est balancée par la valeur de l'investissement courant qu'il a réalisé dans son propre équipement, et le surplus représente le sacrifice que lui a coûté la production des richesses vendues, en sus de la somme totale qu'il a payée aux facteurs de production. Si le lecteur essaye d'exprimer l'essentiel de ces idées sous d'autres formes, il constatera que celle-ci offre l'avantage d'écarter des problèmes comptables insolubles (et inutiles). Il n'existe à notre avis, aucun autre moyen d'analyser sans ambiguïté les résultats courants de la production. Si l'industrie est complètement intégrée ou si l'entrepreneur n'a rien acheté au dehors, de telle sorte que $A_1 = 0$, le coût d'usage est simplement l'équivalent du désinvestissement courant qu'entraîne l'utilisation de l'équipement, mais il nous reste l'avantage de n'avoir à aucun moment de notre analyse à répartir le coût de facteur entre les biens que l'on vend et l'équipement que l'on garde.. Nous pouvons ainsi considérer le volume de l'emploi fourni par une entreprise, simple ou intégrée, comme le résultat d'une seule décision globale ; cette méthode correspond à la pénétration existant dans la réalité entre la production de ce qui est vendu dans la période et la production totale.

La notion de coût d'usage nous permet en outre de substituer à la définition habituelle une définition plus claire du prix d'offre de courte période d'une unité de richesse produite en vue de la vente par une entreprise. Le prix d'offre de courte période est en effet la somme du coût de facteur marginal et du coût d'usage marginal.

Or, c'est une pratique usuelle dans la théorie moderne de la valeur d'égaler le prix d'offre de courte période au coût de facteur seul. Cependant de toute évidence une telle pratique n'est légitime que si le coût d'usage marginal est nul, ou si l'on adopte une dé finition spéciale du prix d'offre, excluant le coût d'usage marginal, comme nous l'avons fait nous-même (p. 45 ci-dessus) en définissant le « produit » et le « prix de l'offre globale», quantités qui ne comprennent pas le coût d'usage global. Mais, alors qu'il peut être parfois commode lorsqu'on étudie la *production dans son ensemble* de déduire le coût d'usage, une telle méthode enlève à l'analyse toute correspondance avec la réalité, si d'une façon habituelle (et implicite) on l'applique à la production d'une seule entreprise ou d'une seule industrie, car elle crée une différence entre le « prix d'offre » d'un article et son « prix » au sens habituel du mot ; et une certaine confusion a pu naître de cette pratique. Le sens du terme « prix d'offre » semble avoir été supposé évident lorsque ce terme était appliqué à une unité particulière d'une production destinée à la vente; et on n'a pas jugé nécessaire d'approfondir davantage la question. Or, lorsqu'on s'occupe et de ce qui est acheté aux autres entreprises et de l'usure subie par le propre équipement de l'entreprise du fait qu'il contribue à la production de l'unité marginale, on rencontre toute la série de complications qui accompagnent la définition du revenu. Même si on admet qu'en cas d'achats faits aux autres entreprises, le coût marginal des achats correspondant à la vente d'une unité additionnelle de production doit être déduit du produit unitaire de la vente pour qu'apparaisse ce qu'on appelle le prix d'offre de l'entreprise, il reste encore à tenir compte du désinvestissement qu'entraîne dans le propre équipement de l'entreprise la production de l'unité marginale. Même si la production toute entière est élaborée par une entreprise complètement intégrée, il est encore illégitime de supposer que le coût d'usage est nul, c'est à-dire qu'on règle générale le désinvestissement marginal déterminé dans l'équipement par la production de l'unité marginale peut être négligé.

Les concepts de coût d'usage et de coût supplémentaire nous permettent aussi d'établir un rapport plus clair entre le prix d'offre de longue période et le prix d'offre de courte période. Le coût de longue période doit évidemment comprendre une somme destinée à couvrir le coût supplémentaire fondamental ainsi que la moyenne dûment évaluée sur la durée de l'équipement du coût premier attendu. Autrement dit, le coût de longue période de la production est égal à la valeur attendue de la somme du coût premier et du coût supplémentaire ; en outre, pour laisser un profit normal, le prix d'offre de longue période doit dépasser le coût de longue période ainsi calculé d'un montant qu'on détermine en appliquant au coût de l'équipement un taux de pourcentage égal. au taux d'intérêt courant des emprunts d'échéance et de risque comparables. Ou encore, si l'on préfère prendre un taux d'intérêt « pur » applicable dans tous les cas, le coût de longue période devra comprendre un troisième terme, qu'on pourrait appeler le *coût de risque,* destiné à couvrir les différences qui peuvent apparaître pour des causes inconnues entre le « produit » prévu et le «produit » effectif. Ainsi le prix d'offre de longue période est égal à la somme des divers composants que l'on y peut distinguer, savoir : le coût premier, le coût supplémentaire, le coût de risque et le coût d'intérêt. Quant au prix d'offre de courte période, il est égal au coût premier *marginal.* L'entrepreneur, lorsqu'il achète ou construit son équipement, doit donc espérer couvrir son coût supplémentaire, son coût de risque et son coût d'intérêt au moyen de l'excédent de la valeur marginale du coût premier sur sa valeur moyenne ; par suite dans un équilibre de longue période, l'excédent du coût premier marginal sur le coût premier moyen est égal à la somme du coût supplémentaire, du coût de risque et du coût d'intérêt [1].

Le volume de la production pour lequel le coût premier marginal est égal à la somme du coût premier et du coût supplémentaire moyens présente une importance spéciale ; car c'est avec ce volume que l'entrepreneur boucle exactement son compte de profits et pertes. Autrement dit, ce volume correspond au point où son profit net est nul; au-dessous de ce volume il exploite à perte.

La mesure dans laquelle on est obligé de tenir compte du coût supplémentaire indépendamment du coût premier varie grandement d'un type d'équipement à l'autre. Voici deux cas extrêmes :

1° Une partie de l'entretien de l'équipement coïncide nécessairement avec l'acte d'utilisation (par exemple le travail de graissage des machines). La dépense correspondante (non compris les achats au dehors) est incluse dans le coût de facteur. Si, pour des raisons physiques, le montant exact de la dépréciation courante est tout entier compensé de cette façon, le montant du coût d'usage (non compris les achats au dehors) est égal et de signe contraire à celui du coût supplémentaire ; et dans un

[1] Cette façon de s'exprimer repose sur ?hypothèse commode que la courbe du coût premier marginal est continue dans toute sa longueur quand le volume de la production varie. En fait, cette hypothèse est rarement conforme à la réalité ; il peut y avoir un ou plusieurs points de discontinuité, notamment lorsque la production atteint un volume correspondant à la pleine capacité technique de l'équipement. Dans ce cas, l'analyse marginale est partiellement en défaut et le prix peut être supérieur au coût premier marginal, celui-ci étant calculé dans le cas d'une légère diminution de la production. (Il peut y avoir de même une discontinuité dans le sens de la baisse, c'est-à-dire dans le cas où la production tombe au-dessous d'un certain niveau.) Ceci est important lorsqu'on étudie le prix d'offre de courte période dans un équilibre de longue période, car on doit alors tenir compte de toute discontinuité pouvant correspondre à un point de pleine capacité technique. Ainsi le prix d'offre de courte période dans un équilibre de longue période peut-il dépasser le coût premier marginal (calculé dans le cas d'une légère diminution de la production).

équilibre de longue période le coût de facteur marginal dépasse le coût de facteur moyen d'un montant égal à la somme du coût de risque et du coût d'intérêt.

2° Une partie de la diminution de valeur de l'équipement ne se produit que s'il est utilisé. Le coût correspondant est imputé au coût d'usage, pour autant qu'il n'en est pas tenu compte au fur et à mesure de l'acte d'utilisation. Si les portes de valeur de l'équipement se produisent exclusivement de cette façon, le coût supplémentaire est nul.

Peut-être sera-t-il utile de remarquer que, si les entrepreneurs n'utilisent pas en premier lieu leur équipement le plus vieux et le moins bon, c'est parce que la faiblesse du coût d'usage n'est. pas leur unique considération ; la faiblesse du coût d'usage de cet équipement peut en effet être plus que compensée par son inefficacité relative, c'est-à-dire par l'élévation de son coût de facteur. Aussi les entrepreneurs utilisent-ils de préférence la partie de leur équipement qui permet d'obtenir par unité produite une somme du coût de facteur et du coût d'usage réduite au minimum [1]. Il S'ensuit qu'à tout volume [2] de la production considérée correspond un coût d'usage, mais qu'il n'existe pas de relation uniforme entre ce coût d'usage total et le coût d'usage marginal, c'est-à-dire l'accroissement du coût d'usage résultant d'un accroissement du volume de la production.

II

Le coût d'usage constitue l'un des liens entre le présent et le futur. L'entrepreneur en effet, lorsqu'il fixe son échelle de production, se trouve dans l'alternative ou d'utiliser immédiatement son équipement ou de le conserver pour l'utiliser plus tard. C'est l'évaluation du bénéfice futur sacrifié du fait de l'utilisation immédiate qui détermine le montant du coût d'usage, et c'est le montant marginal de ce sacrifice. qui, joint au coût de facteur marginal et au « produit » marginal attendu, détermine son échelle de production. Comment, dès lors, l'entrepreneur calcule-t-il le coût d'usage d'un acte de production ?

Selon la définition que nous avons donnée, le coût d'usage est la diminution de valeur subie par l'équipement du fait de son utilisation par rapport à celle qu'il aurait subie s'il n'avait pas servi compte tenu d'une part du coût de l'entretien et des améliorations qu'il y aurait eu avantage à effectuer et d'autre part des achats faits aux autres entrepreneurs. Pour déterminer ce coût d'usage, il faut donc calculer la valeur actuelle du rendement additionnel probable qui serait obtenu quelque jour si l'équipement n'était pas utilisé immédiatement. Or cette valeur est au moins égale à la valeur

[1] Puisque le coût d'usage dépend en partie des prévisions relatives au niveau futur des salaires, une diminution du montant de l'unité de salaire que l'on pense devoir être provisoire peut faire varier le coût de facteur et le coût d'usage dans une proportion différente et, partant, influer sur le choix de l'équipement utilisé ; on peut concevoir aussi qu'une telle réduction agisse sur le montant de la demande effective, car le coût de facteur et le coût d'usage peuvent intervenir d'une manière différente dans la détermination de cette demande effective.

[2] Le coût d'usage de l'équipement utilisé en premier n'est pas nécessairement indépendant du volume total de la production (cf. infra) ; toute la gamme des coûts d'usage peut se trouver modifiée lorsque le volume total de la production varie.

actuelle de la possibilité de surseoir au remplacement de l'équipement, qui sera la conséquence de son inactivité ; et elle peut lui être supérieure [1].

S'il n'y a pas de stocks excessifs ou surabondants et si par conséquent de nouvelles unités d'un équipement similaire sont produites chaque année pour être adjointes ou substituées aux anciennes, il est évident que le coût d'usage se calculera d'après le raccourcissement que l'utilisation de l'équipement fera subir à son existence ou à sa durée d'activité et d'après son coût de remplacement courant. Si au contraire l'équipement est surabondant, le coût d'usage dépendra aussi du taux de l'intérêt et du coût supplémentaire courant (c'est-à-dire évalué de nouveau) correspondant à la période de temps qui s'étendra jusqu'à la date prévue de la résorption de l'excédent par suite de l'usure, etc. C'est ainsi que le coût d'intérêt et le coût supplémentaire courant entrent d'une façon indirecte dans le calcul du coût d'usage.

Le calcul se présente sous sa forme la plus simple et la plus intelligible lorsque le coût de facteur est nul, par exemple dans le cas d'un stock surabondant d'une matière première telle que le cuivre; nous en avons tracé les grandes lignes dans notre *Treatise on Money,* Vol. II, Chap. XIX. Considérons la série des valeurs escomptées du cuivre à diverses époques futures, série qui dépend de la vitesse à laquelle l'excédent se résorbe et qui tend graduellement vers le coût jugé normal. La valeur présente du coût d'usage d'une tonne de cuivre est égale à la plus grande des valeurs obtenues en retranchant de la valeur escomptée d'une tonne de cuivre à chacune des dates futures, le coût d'intérêt et le coût supplémentaire courant d'une tonne de cuivre entre l'époque actuelle et la date considérée.

De la même manière le coût d'usage d'un navire, d'une usine ou d'une machine, lorsque l'offre de ces catégories d'équipement se trouve surabondante, est la valeur actuelle de leur coût estimé de remplacement, calculée à un taux égal au pourcentage que représente la somme de leur coût d'intérêt et de leur coût supplémentaire courant jusqu'à la date escomptée de la résorption de l'excédent.

Nous avons supposé précédemment que l'équipement devait être remplacé le moment venu par un article identique. Si l'équipement considéré n'est pas destiné à être remplacé sous une forme identique lorsqu'il sera usé, son coût d'usage devra être calculé en appliquant au coût d'usage de l'équipement nouveau qui sera installé à la place de l'ancien à l'époque où il sera réformé un coefficient égal au rapport des rendements respectifs.



III

Le lecteur remarquera que, lorsque l'équipement n'est pas désuet mais simplement surabondant pour un certain temps, la différence entre la valeur effective du coût d'usage et sa valeur normale (c'est-à-dire sa valeur à l'époque où l'excédent d'équipement aura disparu) varie avec le laps de temps que l'on juge devoir s'écouler avant

1 Elle lui sera supérieure si l'on pense tout à la fois qu'on pourra obtenir un produit anormalement élevé pendant une période ultérieure et que cette période n'aura pas une durée assez longue pour justifier (ou permettre) la création d'un équipement supplémentaire. Le coût d'usage d'aujourd'hui est égal à la plus élevée des valeurs actuelles des rendements attendus de tous les jours suivants.

que l'excédent soit résorbé. Aussi bien, si le type d'équipement considéré date de toutes époques et s'il ne forme pas un ensemble indivisible, de telle sorte qu'une proportion notable de cet équipement arrive chaque année au terme de son existence, le coût d'usage marginal ne tombera pas très bas à moins que la surabondance n'atteigne un degré exceptionnel. Dans le cas d'une dépression générale le coût d'usage marginal dépend de la durée probable que les entrepreneurs assignent à la crise. La hausse du prix d'offre lorsque les affaires commencent à s'améliorer peut donc être due en partie à un accroissement rapide du coût d'usage marginal, résultant d'une modification de leurs prévisions.

On a parfois soutenu, contrairement à l'opinion des hommes d'affaires, que des programmes de résorption d'un matériel surabondant ne pouvaient atteindre leur but que s'ils s'appliquaient à *l'intégralité* de l'outillage en excès. Mais la notion de coût d'usage montre que la résorption de la moitié, par exemple, du. matériel en excès peut déterminer une hausse immédiate des prix. Une telle politique, en rapprochant la date de la résorption du matériel en excès, accroît en effet le coût d'usage marginal et partant le prix d'offre courant. Les hommes d'affaires paraissent avoir la notion de coût d'usage implicitement présente à l'esprit, encore qu'ils ne l'aient pas exprimée distinctement.

Si le coût supplémentaire est élevé, il s'ensuit que lorsque l'équipement est en excès le coût d'usage marginal est faible. Au surplus, lorsque l'équipement est en excès, il est peu probable que les valeurs marginales du coût de facteur et du coût d'usage soient très supérieures à leurs valeurs moyennes. Si ces deux conditions sont remplies, l'existence d'un équipement surabondant est de nature à provoquer dans l'exploitation des entrepreneurs une perte nette et parfois une perte nette importante. Entre une telle situation et 'la situation bénéficiaire normale qui apparaît au moment où l'excédent est résorbé, il n'y a pas de transition brusque. A mesure que l'excédent diminue, le coût d'usage s'élève graduellement et la différence entre la valeur marginale et la valeur moyenne des coût de facteur et d'usage peut aussi s'accroître graduellement.

IV

Dans les *Principles of Economics* de Marshall [1] (6e édition, p. 360) une, partie du coût d'usage est comprise dans le coût premier sous la rubrique « détérioration supplémentaire de l'outillage ». Mais il n'est donné aucune indication sur la manière de calculer ce facteur ni sur son importance. Le Professeur Pigou dans sa *Theory of Unemployment (p. 42)* soutient expressément que le désinvestissement marginal déterminé dans l'équipement par la production marginale peut, en règle générale, être négligé. « Les variations dans l'importance de la détérioration subie. par l'équipement et dans les coûts du travail autre que manuel employé, qui accompagnent les variations du volume de la production, sont généralement négligées, comme étant

[1] Voir la traduction de MM. Sauvaire Jourdan et Savinien Bouyssy, Giard et Brière, 1909 (N. du T.).

d'importance secondaire » [1]. *À* la vérité, l'idée que le désinvestissement dans l'équipement est nul à la limite de la production se retrouve dans un bon nombre de théories économiques récentes. Mais le problème tout entier se pose sous une forme évidente dès qu'on juge nécessaire d'expliquer exactement ce que signifie le prix d'offre d'une entreprise particulière.

Il est vrai que le coût de conservation d'un outillage inactif peut souvent, pour les raisons indiquées précédemment, diminuer l'importance du coût d'usage marginal, en particulier lors d'une dépression qu'on pense devoir être de longue durée. Néanmoins l'extrême faiblesse du coût d'usage marginal n'est pas une caractéristique de la courte période en tant que telle, mais bien de certaines situations ou de certaines formes d'équipement telles que le coût de conservation de l'outillage inactif soit élevé, et aussi de ces déséquilibres marqués par une très rapide désuétude ou une grande surabondance du capital surtout si celle-ci se double d'une forte proportion d'outillage comparativement neuf.

Dans le cas des matières premières, la nécessité de tenir compte du coût d'usage est évidente ; si une tonne de cuivre est utilisée aujourd'hui elle ne pourra être utilisée demain, et il est clair qu'il faut considérer comme une partie du coût d'usage marginal la valeur des services que le cuivre aurait pu rendre demain. Mais on n'a pas compris que le cas du cuivre n'était qu'un cas extrême parmi tous les cas où un équipement en capital sert à la production. L'hypothèse qu'il existe une séparation nette entre les matières premières dont le désinvestissement doit entrer en ligne de compte losqu'elles sont utilisées et le capital fixe dont le désinvestissement peut légitimement être négligé ne correspond pas à la réalité, particulièrement dans une situation normale ou une partie de l'équipement parvient chaque année à l'âge de la réforme et où son utilisation rapproche la date à laquelle son remplacement sera nécessaire.

C'est un avantage des concepts de coût d'usage et de coût supplémentaire qu'ils s'appliquent au capital circulant et au capital liquide aussi bien qu'au capital fixe. La différence essentielle entre les matières premières et le capital fixe ne réside pas dans leur assujettissement respectif au coût d'usage et au coût supplémentaire, mais dans le fait que le retour des matières premières à l'état de capital liquide se fait en une seule opération, tandis que, dans le cas du capital fixe, qui dure et ne s'use que graduellement, ce retour comprend une série de coûts d'usage et de profits gagnés au cours de périodes successives.

[1] M. Hawtrey (Economica, mai 1934, p. 145) a appelé l'attention sur l'assimilation faite par le Professeur Pigou du prix d'offre au coût de travail marginal et a soutenu que l'argumentation s'en trouvait gravement viciée.

Livre II : Définitions et concepts

Chapitre VII

Nouvelles considérations sur le sens des notions d'épargne et d'investissement

I

Retour à la table des matières

De la définition donnée au chapitre précédent, il résulte que l'Épargne et l'Investissement sont forcément d'un montant égal puisque, pour la communauté considérée dans son ensemble, ils ne sont que deux aspects différents de la même chose. Plusieurs auteurs contemporains (et nous-mêmes dans notre *Treatise on Money)* ont cependant donné de ces termes des définitions spéciales qui n'impliquent pas nécessairement leur égalité. D'autres ont fondé leurs travaux sur l'hypothèse qu'ils pouvaient ne pas être égaux, sans même commencer par les définir. Il sera donc utile, afin de rattacher ce qui suit aux autres études dont ils ont été l'objet, de classer quelques-unes de leurs diverses acceptions qui paraissent courantes.

A notre connaissance tout le monde s'accorde à désigner par *Épargne* l'excès du revenu sur ce qui est dépensé pour la consommation. Adopter un sens différent serait fort incommode et au surplus trompeur. Il n'y a pas non plus de divergence d'opinion sur le sens de l'expression « dépense de consommation ». Les différences d'interprétations apparaissent dans la définition de *l'Investissement* et dans celle du *Revenu.*

II

Occupons-nous d'abord de l'Investissement. Dans le langage courant ce mot désigne l'achat par un particulier ou une société d'un capital, ancien ou nouveau. Parfois la portée du terme est limitée à l'achat d'un capital à la Bourse de Valeurs. Mais on entend tout aussi bien parler d'investissement en immeubles, en machines, en stocks de produits bruts ou finis; et l'expression « investissement nouveau » par opposition à celle de « réinvestissement » signifie, au sens large, l'achat à l'aide d'un revenu d'un capital d'une nature quelconque. Si nous considérons la vente d'un investissement comme un investissement négatif, c'est-à-dire comme un désinvestissement, notre définition concorde avec l'usage courant, puisque les échanges d'investissements anciens sont forcés de s'annuler. A vrai dire, il y a lieu de faire état des constitutions et des remboursements de créances (y compris les variations de la quantité de crédit ou de monnaie), mais puisque pour la communauté prise dans son ensemble l'augmentation ou la diminution de la position créditrice globale est toujours exactement la même que l'augmentation ou la diminution de la position débitrice, cette complication disparaît elle aussi lorsqu'on traite de l'investissement global. Par conséquent, si l'on admet que le revenu, au sens courant du mot, correspond à notre revenu net, l'investissement global au sens courant du mot coïncidera avec notre définition de l'investissement net, à savoir : l'adjonction nette aux équipements en capital de toute nature, après déduction des variations de valeur des anciens équipements qui entrent dans le calcul du revenu net.

L'investissement, ainsi défini, correspond à l'accroissement de l'équipement en capital, que cet accroissement porte sur le capital fixe, le capital circulant ou le capital liquide ; et les principales différences entre les définitions (abstraction faite de la distinction entre l'investissement et l'investissement net) viennent du fait qu'on en exclut une ou plusieurs de ces catégories.

M. Hawtrey, par exemple, qui attache une grande importance aux variations du capital liquide, c'est-à-dire aux augmentations (ou aux diminutions) involontaires du stock de produits invendus, a proposé une définition de l'investissement d'où les variations de cette nature sont exclues. Un excès de l'épargne sur l'investissement est alors la même chose qu'une augmentation involontaire du stock de produits invendus, c'est-à-dire qu'un accroissement du capital liquide. M. Hawtrey ne nous a pas convaincu de la nécessité de mettre ce facteur en relief ; car ce faisant on appelle toute l'attention sur la correction de variations qui n'étaient pas prévues à l'origine au détriment de celles qui, bien ou mal, ont été prévues. M. Hawtrey estime que la différence entre l'échelle de production telle qu'elle est fixée chaque jour par les entrepreneurs et l'échelle du jour précédent dépend des variations subies par les stocks de produits invendus. Il est certain que, dans le cas des biens de consommation, ces variations jouent dans les décisions des entrepreneurs un rôle important. Mais il n'y a pas de raison à notre avis d'exclure l'action exercée sur ces décisions par d'autres facteurs; c'est pourquoi nous préférons nous attacher à la variation totale de la demande effective et non pas simplement à cette partie de la variation qui traduit l'augmentation ou la diminution des stocks invendus pendant la période précédente. En outre, lorsqu'il s'agit de capital fixe, l'augmentation ou la diminution de la capacité inemployée exercent sur les décisions concernant sa création un effet analogue à celui de l'augmentation ou de la diminution des stocks invendus et nous ne voyons pas

comment la méthode de M. Hawtrey peut tenir compte de ce facteur, au moins aussi important.

Il semble probable que les termes de formation et de consommation de capital, dont se servent les économistes de l'école autrichienne, n'ont un sens identique ni à ceux d'investissement et de désinvestissement tels que nous les avons définis, ni à ceux d'investissement et de désinvestissement nets. Ces économistes considèrent notamment qu'une consommation de capital se produit dans certaines circonstances où il est bien clair qu'il n'y a pas de diminution nette de l'équipement en capital tel qu'il a été défini. Toutefois nous n'avons pu trouver aucun passage où le sens de ces termes fût clairement expliqué. Quand on affirme, par exemple, qu'il se. produit une formation de capital en cas d'allongement de la période de production, on n'est pas beaucoup plus avancé.

III

Nous en arrivons maintenant aux différences entre l'Épargne et l'Investissement qui ont pour origine une définition spéciale du revenu et partant de l'excès du revenu sur la consommation. Un exemple en est fourni par l'emploi que nous avons fait nous-même de ces termes dans notre *Treatise on Money*. Car, ainsi que nous l'avons dit page 80, la définition du revenu que nous avons adoptée dans cet ouvrage se distingue de notre définition actuelle par le fait que nous considérions alors comme le revenu des entrepreneurs, non leurs bénéfices effectivement réalisés, mais (en quelque sorte) leur « bénéfice normal ». En parlant d'un excès de l'épargne sur l'investissement, nous voulions donc dire que l'échelle de production était telle que les entrepreneurs retiraient de la propriété de l'équipement un bénéfice inférieur à la normale ; quand nous disions que l'excès de l'épargne sur l'investissement croissait, cela voulait dire qu'il apparaissait un fléchissement dans les bénéfices effectivement réalisés et que, par suite, les entrepreneurs se trouvaient incités à réduire leur production.

D'après notre actuelle manière de voir, le volume de l'emploi (et par conséquent le niveau de la production et du revenu réel) est fixé par les décisions que les entrepreneurs prennent dans la vue de rendre maxima leurs bénéfices présents et futurs (le coût d'usage entrant en ligne de compte selon la façon dont ils conçoivent l'utilisation de l'équipement qui, au cours de son existence entière, permettra d'en tirer le maximum de revenu) ; et le volume de l'emploi qui rendra leurs bénéfices maxima dépend de la fonction de la demande globale, fournie par leurs prévisions des « produits » qui, dans les différentes hypothèses possibles, doivent résulter de la consommation et de l'investissement. Dans notre *Treatise on Money* le concept de *variations* dans l'excès de l'investissement sur l'épargne, selon les définitions adoptées, était un moyen d'étudier les variations du bénéfice ; mais dans cet ouvrage nous n'avions pas fait clairement apparaître la distinction entre les résultats attendus et les résultats réalisés [1]. Nous soutenions alors que l'excès de l'investissement sur l'épargne était le motif qui gouvernait les variations dit volume de la production. Le raisonnement nouveau, tout en étant (c'est au moins notre avis actuel) beaucoup plus exact et

[1] Notre méthode consistait alors à considérer la prévision courante de bénéfice comme déterminée par le bénéfice réalisé courant.

instructif, est essentiellement un développement de l'ancien. Traduit dans le vocabulaire du *Treatise on Money*, il s'exprimerait comme suit : si l'on s'attend à un accroissement de l'excès de l'Investissement sur l'Épargne, le volume antérieur de l'emploi et de la production étant donné, les entrepreneurs seront incités à accroître le volume de l'emploi et de la production. Ce qu'il y a d'important à la fois dans notre raisonnement actuel et dans notre raisonnement ancien, c'est qu'ils cherchent à montrer comment le volume de l'emploi est déterminé par les évaluations de la demande effective faites par les entrepreneurs, l'attente d'un accroissement de l'investissement par rapport à l'épargne, aux sens du *Treatise on Money*, étant le critère d'un accroissement de la demande effective. Mais, bien entendu, l'exposition dans le *Treatise on Money* apparaît très confuse et incomplète à la lumière des développements nouveaux contenus dans le présent ouvrage.

M. D. H. Robertson définit le revenu d'aujourd'hui comme étant égal à la somme de la consommation et de l'investissement *d'hier ; l'épargne* ainsi entendue est donc égale à l'investissement d'hier *augmente* de l'excès de la consommation d'hier sur celle d'aujourd'hui. D'après cette définition, l'épargne peut être supérieure à l'investissement, la différence étant égale à l'excès du revenu d'hier (tel que nous l'entendons maintenant) sur celui d'aujourd'hui. Ainsi, lorsque M. Robertson dit qu'il y à un excès de l'épargne sur l'investissement, il exprime littéralement la même idée que nous lorsque nous disons que le revenu fléchit ; et l'excès de l'épargne selon sa définition est exactement égal au déclin du revenu selon la nôtre. S'il était exact que les prévisions courantes fassent toujours déterminées par les résultats réalisés la veille, la demande effective d'aujourd'hui serait égale au revenu d'hier. On peut donc considérer que M. Robertson cherche par une autre méthode (qui est peut-être une première approximation de la nôtre) à marquer cette distinction essentielle pour une analyse causale que nous avons tenté de faire en met tant en contraste la demande effective et le revenu [1].

IV

Nous en venons maintenant aux idées beaucoup plus vagues associées à l'expression d' « épargne forcée ». Est-il possible d'y découvrir une signification claire ? Dans notre *Treatise on Money (vol. I, p. 171* en note) nous avons donné les références de quelques-uns des emplois qui avaient été faits antérieurement de cette expression; et nous avons laissé entendre qu'elle avait certains rapports avec la différence entre l'investissement et: l' « épargne » telle que celle-ci se trouvait définie. Nous ne sommes plus sûrs qu'il y ait en fait autant de rapports que nous le pensions. En tout cas il nous parait certain que l' « épargne forcée » et les expressions. analogues employées plus récemment (par les Professeurs Hayek et Robbins notamment) n'ont pas de rapport défini avec la différence entre l'investissement et l' « épargne » au sens que nous avions en vue dans le *Treatise on Money*. Bien que ces auteurs n'aient pas expliqué exactement la signification qu'ils attachent à ce terme, il est clair que, dans

[1] Voir l'article de M. Robertson « Épargne et Thésaurisation » *(Economic* Journal, septembre 1933, p. 399) et la discussion entre M. Robertson, M. Hawtrey et nous-mêmes *(Economic* Journal, décembre 1933, p. 658).

leur idée, « l'épargne forcée » est un phénomène qui trouve sa cause directe et sa mesure dans les variations de la quantité de monnaie et du crédit bancaire.

Il est évident qu'une variation du volume de la production et de l'emploi entraîne une variation du revenu mesuré en unités de salaire ; qu'une variation de l'unité de salaire entraîne à la fois un changement dans la répartition du revenu entre les emprunteurs et les prêteurs et une variation du revenu mesuré en monnaie ; et que dans les deux cas il se produit (ou peut se produire) une variation du montant des épargnes. Comme les variations de la quantité de monnaie peuvent avoir pour résultat en agissant sur le taux de l'intérêt de modifier le volume et la répartition du revenu (ainsi que nous le montrerons plus tard), il est possible qu'elles aient une action indirecte sur le montant de l'épargne. Toutefois de semblables variations du montant de l'épargne ne sont pas plus des « épargnes forcées » que toute autre variation due à un changement dans les circonstances ; à moins que l'on convienne de choisir comme épargne normale ou épargne type la somme épargnée en certaines conditions données. Au surplus, comme nous le verrons, l'ampleur de la variation de l'épargne globale qui résulte d'une variation donnée de la quantité de monnaie est extrêmement variable et dépend de bien d'autres facteurs.

L'expression «épargne forcée » n'a donc pas de sens à moins qu'un certain niveau de l'épargne ait été choisi comme étalon. Si l'on choisit (ce qui paraît raisonnable) le niveau qui correspond à un état permanent de plein emploi , la définition serait la suivante : « L'épargne forcée est l'excès de l'épargne effective sur la somme qui serait épargnée s'il existait une situation de plein emploi dans un équilibre de longue période. » Cette définition a un sens satisfaisant; mais dans ce sens l'excès forcé de l'épargne est un phénomène très rare et très instable et l'état habituel des affaires se caractérise par une *insuffisance* forcée de l'épargne.

L'intéressante Note du Professeur Hayek «sur le Développement de la doctrine de *l'Épargne forcée »* [1] démontre que telle était bien en fait la signification originelle du terme. L' « Épargne forcée » ou l' « Économie forcée » était, à l'origine, une conception de Bentham ; et Bentham avait expressément déclaré qu'il avait en vue les conséquences d'un accroissement de la quantité de monnaie (par rapport à la quantité de choses cessibles contre monnaie) en des circonstances où « la main-d'œuvre était tout entière employée et employée de la manière la plus avantageuse » [2]. En de telles circonstances, remarque Bentham, le revenu réel ne peut s'accroître ; l'investissement additionnel, qui se produit à la suite du changement, entraîne par conséquent une économie forcée « aux dépens du bien-être du pays et de la justice nationale. Les auteurs du XIXe siècle qui ont traité le sujet ont tous eu virtuellement en vue la même idée. Mais l'extension de cette notion parfaitement claire à une situation où le plein emploi n'est pas réalisé soulève des difficultés. Il est exact, certes (en raison de la décroissance du rendement de l'emploi lorsqu'il est appliqué en quantité croissante à un équipement donné) que tout accroissement de l'emploi impose un sacrifice de revenu réel aux personnes déjà employées, mais il est peu probable que l'on réussisse à rattacher ce sacrifice à l'augmentation de l'investissement qui peut accompagner l'accroissement de l'emploi. Tout au moins aucun effort n'a-t-il été tenté, à notre connaissance, par les auteurs modernes qui se sont intéressés à l' « épargne forcée » pour étendre l'idée à une situation où l'emploi augmente; et pour la plupart ils semblent n'avoir pas vu que, pour être appliqué aux situations où le plein emploi n'est pas

[1] Quarterly Journal of *Economics, nov. 1932, p. 123.*

[2] *Loc. cit., p. 125.*

réalisé, le concept d' « Économie Forcée » de Bentham devait être expliqué ou circonscrit.



V

La prédominance de l'idée que l'épargne et l'investissement, pris dans leurs sens simples, peuvent différer l'un de l'autre, doit être attribuée, selon nous, à une illusion d'optique consistant à regarder la relation de chaque déposant avec sa banque comme une transaction unilatérale au lieu d'y voir la transaction bilatérale qu'elle est en réalité. On se figure qu'un déposant et sa banque peuvent s'arranger d'une façon ou d'une autre pour accomplir une opération qui fasse disparaître l'épargne dans le système bancaire, de sorte qu'elle soit perdue pour l'investissement, ou au contraire que le système bancaire peut rendre possible la réalisation d'un investissement auquel aucune épargne ne corresponde. Mais personne ne peut épargner sans faire un acquêt de forme quelconque, argent liquide, créance ou biens de capital, et pour qu'une personne puisse ajouter un capital à son patrimoine, il faut ou qu'un capital nouveau de valeur égale soit créé ou qu'une autre personne cède un capital de même valeur qu'elle possédait antérieurement. Dans le premier cas il y a un investissement nouveau correspondant ; dans le second cas il faut que l'autre personne ait « désépargné » une somme égale. En effet, la perte de richesse subie par la seconde personne provient nécessairement d'un excès de sa consommation sur son revenu, et non d'une perte au compte capital résultant d'une baisse de valeur d'un capital, car il n'est aucunement question ici d'une perte sur la valeur antérieure de son capital ; elle reçoit dûment la valeur courante de son capital et cependant ne la conserve en richesse d'aucune sorte; il est donc nécessaire qu'elle dépense cette valeur pour faire face à une consommation courante excédant son revenu courant. Si c'est le système bancaire qui cède un capital, il faut que quelqu'un se dessaisisse d'argent liquide. Par suite, lorsque on additionne l'épargne de la première personne considérée et celle des autres personnes, le montant global obtenu doit nécessairement être égal, pendant la période courante, au montant de l'investissement nouveau.

Quant à l'idée que la création de crédit par le système bancaire permet de réaliser des investissements auxquels « aucune épargne véritable » ne correspond, elle procède uniquement du fait. que l'on isole une des conséquences de l'augmentation du crédit bancaire en excluant les autres. Si l'octroi à un entrepreneur d'un crédit bancaire en addition des crédits déjà existants lui permet d'effectuer un supplément d'investissement courant qui n'aurait pas été réalisé sans cela, les revenus augmenteront nécessairement, et dans une mesure qui normalement dépassera celle de l'investissement supplémentaire. En outre, sauf dans une situation de plein emploi, aussi bien le revenu réel que le revenu nominal se trouveront accrus. Le public choisira en toute liberté la proportion selon laquelle il répartira son supplément de revenu entre l'épargne et la dépense, et il est impossible que l'entrepreneur qui a emprunté dans l'intention d'accroître son investissement réalise cette intention (si ce n'est dans la mesure où son investissement en remplace un autre qui sans cela eût été fait par un autre entrepreneur) à une cadence plus rapide que celle à laquelle le public décide d'accroître ses épargnes. Au surplus l'épargne qui résulte de la décision de l'entrepreneur est une épargne véritable tout autant que n'importe quelle autre. On ne peut forcer personne à rester en possession de la monnaie additionnelle correspondant au crédit bancaire nouveau ; il faut que quelqu'un préfère, pour certaines raisons,

conserver un supplément de monnaie plutôt qu'une autre forme de richesse. Or l'emploi, les revenus et les prix sont obligés de varier de manière que dans la situation nouvelle quelqu'un consente à conserver la monnaie additionnelle. Il est exact qu'une augmentation imprévue de l'investissement dans une direction particulière peut causer dans le montant global de l'épargne et de l'investissement une perturbation qui ne se serait pas produite si l'augmentation avait été prévue assez longtemps à l'avance. Il est exact également que l'octroi du crédit bancaire suscite trois tendances : 1° le volume de la production tend à augmenter ; 2° la valeur de la production marginale exprimée en unités de salaire tend à croître (circonstance qui accompagne nécessairement l'augmentation de la production lorsque les rendements sont décroissants) ; 3° le montant nominal de l'unité de salaire tend à s'élever (effet qui accompagne souvent l'amélioration de l'emploi) ; et la répartition du revenu réel entre les divers groupes d'individus peut s'en trouver modifiée. Mais ces tendances sont les caractéristiques propres d'une situation où le volume de la production augmente ; elles se manifestent tout aussi bien lorsque l'augmentation de la production procède d'une origine autre que l'extension du crédit bancaire. La seule façon de les éviter est d'écarter tout ordre de mesures propre à améliorer l'emploi. La majeure partie de ce qui précède anticipe d'ailleurs le résultat d'analyses que nous n'avons pas encore développées.

Ainsi l'idée ancienne que l'épargne s'accompagne toujours d'un investissement, tout incomplète et trompeuse qu'elle fût, était certainement plus juste que l'idée moderne qu'il peut y avoir épargne sans investissement ou investissement sans épargne « véritable ». L'erreur apparaît au moment où l'on procède à la déduction plausible que, lorsqu'un individu épargne, il augmente à due concurrence l'investissement global. Il est exact qu'un individu, lorsqu'il épargne, augmente sa propre richesse. Mais conclure qu'il augmente aussi la richesse globale c'est méconnaître les réactions possibles de l'acte d'épargne d'un individu sur les épargnes et partant sur la richesse des autres.

Comment l'identité de l'épargne et de l'investissement se concilie-t-elle avec la « liberté » dont jouit chaque individu d'épargner ce qui lui plaît sans tenir compte de ce que lui-même ou les autres peuvent investir ? L'explication réside essentiellement dans le fait que l'épargne, comme la dépense, est une opération bilatérale. Bien que le montant de l'épargne d'un individu ait peu de chance d'avoir une influence sensible sur son propre revenu, les réactions exercées par le montant de sa consommation sur les revenus des autres font qu'il est impossible à tous les individus pris à la fois d'épargner une somme donnée d'un montant quelconque. Toute tentative de cette nature qui vise à augmenter l'épargne en diminuant la consommation agit sur les revenus de telle sorte qu'elle se neutralise nécessairement elle-même. Bien entendu, il est tout aussi impossible à la communauté prise dans son ensemble d'épargner moins que le montant de l'investissement courant, car une tentative de cet ordre fait nécessairement monter les revenus jusqu'à un niveau où les sommes que les individus décident d'épargner atteignent un montant exactement égal à celui de l'investissement.

Il y a une étroite analogie entre ce qui précède et la proposition selon laquelle la liberté appartenant à chaque individu de faire varier, quand il lui plaît, la somme de monnaie qu'il détient, se concilie avec la nécessité pour le montant total de monnaie auquel se monte la somme des encaisses individuelles, d'être exactement égal au montant de la monnaie que le système bancaire a créé. Dans ce dernier cas l'égalité résulte du fait que le montant de monnaie que chacun décide de conserver n'est pas indépendant de son revenu ou du prix des choses qu'il est naturel d'acheter au lieu de conserver de la monnaie (des obligations notamment). Les revenus aussi bien que les

prix de ces choses varient donc obligatoirement jusqu'à ce que l'égalité s'établisse entre le montant global des sommes de monnaie que, sur la nouvelle base des revenus et des prix, les individus désirent conserver et le montant de la monnaie créée par le système bancaire. Ceci constitue, à vrai dire, la proposition fondamentale de la théorie monétaire.

Ces propositions découlent l'une et l'autre du fait qu'il ne peut y avoir un acheteur sans un vendeur ni un vendeur sans un acheteur. Si un individu dont les transactions ont peu d'importance par rapport au marché peut à juste titre négliger le fait que sa demande n'est pas une transaction unilatérale, ce serait un non-sens de négliger ce fait lorsqu'on considère la demande globale. Telle est la différence capitale entre la théorie des réactions économiques de la communauté et celle des réactions de l'unité individuelle, où l'on admet que les variations de la demande propre de l'individu ne modifient pas son revenu.

Livre III

La propension à consommer

Retour à la table des matières

Livre III : La propension à consommer

Chapitre VIII

La propension à consommer

1° Les facteurs objectifs

I

Retour à la table des matières

Nous pouvons maintenant revenir à notre sujet principal, dont nous nous sommes écartés à la fin du Livre I pour examiner certaines questions générales de méthode et de définition. La cause finale de notre étude est la découverte des facteurs qui déterminent le volume de l'emploi. Pour l'instant, nous avons établi la proposition préliminaire que le volume de l'emploi est déterminé par le point d'intersection des deux courbes- de l'offre globale et de la demande globale. Or la courbe de l'offre globale, qui dépend essentiellement des conditions physiques de la production, appelle diverses considérations qui ne nous sont pas encore familières. Sa forme peut être inhabituelle, mais les facteurs qui y entrent ne sont pas nouveaux. Nous en reparlerons plus tard lorsque au Chapitre XX nous examinerons la courbe inverse sous le nom de fonction de l'emploi. Mais c'est essentiellement le rôle joue par la courbe de la demande globale qui a été méconnu ; nous lui consacrerons donc les Livres III et IV.

La fonction de la demande globale relie un volume donné de l'emploi au « produit » que l'on pense devoir en tirer. Le « produit » est formé par l'addition de deux quantités : là somme qui doit être dépensée pour la consommation, lorsque l'emploi a le volume donné, et la somme qui doit être consacrée à l'investissement. Les facteurs qui commandent ces deux quantités apparaissent foncièrement distincts. Dans ce Livre nous examinerons les premiers, c'est-à-dire ceux qui, l'emploi étant d'un volume donné, déterminent l'importance de la sommé qui doit être dépensée pour la

consommation, et dans le Livre IV nous étudierons les facteurs qui fixent le montant de la somme qui doit être consacrée à l'investissement.

Puisque nous nous occupons ici de la somme qui doit être dépensée pour la consommation lorsque l'emploi est d'un volume donné, nous devrions, à strictement parler, considérer la fonction qui relie l'une de ces grandeurs (**C**) à l'autre (**N**). Il est pourtant plus commode d'employer une fonction légèrement différente, celle qui relie la consommation mesurée en unités de salaire (C_s) au revenu mesuré en unités de salaire (R_s) qui correspond à un volume de l'emploi **N**. À cette méthode on peut objecter que le revenu R_s n'est pas lié à l'emploi **N** par une relation identique en toutes circonstances. En effet, la relation entre R_s et **N** peut changer, dans une mesure qui paraît d'ailleurs très limitée, avec la consistance de l'emploi. En d'autres termes deux répartitions distinctes d'un volume donné **N** d'emploi global entre les diverses fonctions peuvent conduire à des valeurs différentes du revenu R_s (en raison des différences de forme des fonctions de l'emploi dans les diverses industries - question qui sera traitée au Chapitre XX). On peut imaginer des circonstances où ce facteur devrait être pris en considération. Mais, dans le cas général, c'est une approximation légitime d'admettre qu'à chaque valeur de **N** correspond une seule valeur de R_s. Nous définirons donc ce que nous appellerons la *propension à consommer:* la relation fonctionnelle **x** entre R_s, c'est-à-dire un montant donné du revenu mesuré en unités de salaire, et C_s, c'est-à-dire la dépense de consommation engendrée par ce revenu, de telle sorte que

$$C_s \quad x(R_s) \text{ ou } C = S. - x(R_s).$$

Le montant que la communauté dépense pour sa consommation dépend évidemment : 1° en partie de son revenu; 2° en partie des circonstances objectives qui entourent ce revenu; et 3° en partie des besoins subjectifs, des penchants psychologiques et des habitudes des individus qui la composent ainsi que des principes qui gouvernent la répartition du revenu entre eux (lesquels peuvent varier lorsque la production croît). Les motifs qui poussent à dépenser mêlent leur action et on ne peut chercher à les classer sans s'exposer à faire des divisions arbitraires. Néanmoins, pour la clarté des idées, nous les rangerons en deux grandes catégories que nous intitulerons facteurs objectifs et facteurs subjectifs. Les facteurs subjectifs, que nous étudierons plus en détail au chapitre suivant, comprennent les caractéristiques psychologiques de la nature humaine ainsi que les coutumes et les institutions sociales qui, sans être immuables, ont peu de chance de subir des variations notables en un court laps de temps si les circonstances ne sont ni anormales ni révolutionnaires. Une étude historique ou un parallèle entre deux systèmes sociaux de types différents devrait nécessairement tenir compte de l'influence que les facteurs subjectifs peuvent exercer sur la propension à consommer. Mais, dans la suite de cet ouvrage, nous considérerons généralement les facteurs subjectifs comme donnés, et nous admettrons que la propension à consommer varie uniquement sous l'influence des facteurs objectifs.

II

Les principaux facteurs objectifs qui influent sur la propension à consommer semblent être les suivants :

1° *Les variations de l'unité de salaire.* - La consommation (C) est évidemment fonction (en un certain sens) du revenu *réel* beaucoup plus que du revenu nominal. L'état de la technique, les goûts du public ainsi que les conditions sociales qui fixent la répartition du revenu étant donnés, le revenu réel d'un homme croit et décroît en même temps que le nombre des unités de travail dont il peut disposer, c'est-à-dire en même temps que son revenu mesuré en unités de salaire, observation faite qu'à raison de la loi des rendements décroissants, lorsque la production globale croit, le revenu réel augmente dans une proportion moindre que le revenu mesuré en unités de salaire. Nous pouvons donc raisonnablement admettre, en première approximation, que, si l'unité de salaire varie, la dépense de consommation correspondant à un volume donné de l'emploi variera, de même que les prix, dans une proportion égale ; encore qu'il faille, dans certains cas, tenir compte des répercussions possibles sur la consommation globale du changement qu'entraînent les variations de l'unité de salaire dans la répartition du revenu réel entre les entrepreneurs et les rentiers. Ceci mis à part, nous avons déjà 'tenu compte des variations de l'unité de salaire, lorsque nous avons défini la propension à consommer au moyen du revenu mesuré en unités de salaire.

2° *Les variations de l'écart entre le revenu et le revenu net.* Nous avons démontré précédemment que le montant de la consommation dépend du revenu net plus que du revenu, puisque, par définition, c'est son revenu net que chacun a surtout en vue lorsqu'il fixe le montant de sa consommation. Dans une situation donnée, il peut y avoir une relation assez stable entre les deux sortes de revenu, en ce sens qu'il existera une fonction unissant un à un les divers montants du revenu et du revenu net. S'il n'en est pas ainsi, toute partie de la variation du revenu qui n'affecte pas le revenu net doit être négligée, puisqu'elle n'influe pas sur la consommation, et réciproquement les variations du revenu net qui ne traduisent aucune variation du revenu doivent être prises en considération. Toutefois nous doutons qu'en dehors de circonstances exceptionnelles un tel facteur ait une importance pratique. Nous analyserons plus complètement dans la quatrième partie de ce chapitre les conséquences résultant pour la consommation de la différence entre le revenu et le revenu net.

3° *Les variations imprévisibles des valeurs en capital n'entrant pas en ligne de compte dam le calcul du revenu net.* - Beaucoup plus importante est l'influence des valeurs en capital sur la propension à consommer, car entre ces valeurs et le montant du revenu il n'existe aucune relation stable où régulière. La consommation de la classe possédante peut être extrêmement sensible aux variations imprévues de la valeur nominale de ses biens. Ce facteur doit être rangé parmi les causes principales des variations de courte période de la propension à consommer.

4° *Les variations du taux auquel on escompte le temps., c'est-à-dire du taux auquel les biens présents s'échangent contre les biens futurs.* - *Ce* taux n'est pas tout à fait le même que le taux de l'intérêt. Les variations futures du pouvoir d'achat de la monnaie y sont en effet incorporées pour autant qu'elles sont prévues. Il tient compte également de toutes sortes de risques, comme ceux d'avoir à supporter des taxes spoliatrices ou de ne pas vivre assez vieux pour jouir des biens futurs. Néanmoins, à titre d'approximation, il peut être assimilé au taux de l'intérêt.

L'influence de ce facteur sur la proportion dans laquelle est dépensé un revenu donné est très incertaine. Dans la théorie classique [1] du taux de l'intérêt, qui était fondée sur l'idée que le taux de l'intérêt constituait le facteur d'équilibre entre l'offre et la demande d'épargnes, il était commode de supposer que les dépenses de consommation variaient, toutes choses égales d'ailleurs, en raison inverse du taux de l'intérêt et que, par suite, toute hausse du taux de l'intérêt réduisait la consommation dans une mesure appréciable. Mais il est depuis longtemps admis que l'influence complète des variations du taux de l'intérêt sur la propension à faire des dépenses pour la consommation immédiate est complexe et incertaine, parce que fondée sur des tendances antagonistes ; certains penchants subjectifs à l'épargne sont plus volontiers satisfaits lorsque le taux de l'intérêt monte, tandis que les autres se trouvent affaiblis. Au cours d'une longue période, de notables variations du taux de l'intérêt déterminent probablement dans les habitudes sociales et partant dans la propension subjective à dépenser des modifications profondes, encore que sans les lumières de l'expérience il soit difficile d'en indiquer le sens. Mais les variations de courte période du taux de l'intérêt, du type habituel, ne sont pas de nature à exercer *directement* sur le montant de la dépense une influence sensible dans un sens ou dans l'autre.

Rares sont les personnes qui modifient leur train de vie parce que le taux de l'intérêt baisse de 5 à 4 % lorsque leur revenu global reste le même. Les effets indirects peuvent être plus nombreux bien qu'ils ne soient pas tous de même sens. Peut-être l'influence la plus importante qui, par les variations du taux de l'intérêt, s'exerce sur la propension à dépenser un revenu donné est-elle celle qui résulte de l'effet de ces variations sur la hausse ou la baisse du prix des obligations et des autres valeurs. Car, lorsque une personne bénéficie d'une plus-value imprévisible de son capital, il est naturel que ses motifs à dépenser pendant la période courante se trouvent renforcés même si son revenu n'a pas augmenté et, lorsqu'elle subit une moins-value de son capital, que ses motifs se trouvent affaiblis. Mais au § 3 il a déjà été tenu compte de cette influence indirecte. Ceci mis à part, le principal enseignement qui se dégage de l'expérience est, à notre avis, le suivant : pendant la courte période l'influence du taux de l'intérêt sur la proportion dans laquelle les individus dépensent leur revenu est secondaire et d'une importance relative négligeable sauf, peut-être, si l'on à affaire à des variations d'une ampleur inaccoutumée. A vrai dire, lorsque le taux de l'intérêt tombe très bas, la hausse du rapport entre l'annuité qui s'achète au moyen d'une somme donnée et l'intérêt annuel que rapporte la même somme peut donner naissance à une importante épargne négative en incitant les individus à se prémunir contre la vieillesse par l'achat d'une annuité.

Peut-être devrait-on classer dans ce paragraphe l'influence profonde qu'exerce, dans certains cas exceptionnels, sur la propension à consommer le développement d'une incertitude extrême quant à l'avenir et à ce qu'il cache.

[1] Cf. le Chapitre XIV.

5° *Les variations de la politique fiscale.* - Dans la mesure où la force qui pousse les individus à épargner est fonction des revenus futurs qu'ils attendent de l'épargne, il est évident qu'elle dépend non seulement du taux de l'intérêt mais encore de la politique fiscale des Pouvoirs Publics. Les impôts sur le revenu, notamment lorsqu'ils distinguent les revenus ne résultant pas du travail, les taxes sur la plus value du capital, les droits de succession et autres exercent autant d'influence que le taux de l'intérêt sur la formation de l'épargne ; il est même possible que les modifications éventuelles de la politique fiscale aient, au moins sur la prévision, plus d'influence que le taux de l'intérêt lui-même. Lorsque la politique fiscale est délibérément utilisée comme un moyen d'obtenir une répartition plus égale des revenus, c'est alors qu'elle contribue le plus à accroître la propension à consommer [1].

Il faut également tenir compte de l'influence exercée sur la propension globale à consommer par les sommes que le Gouvernement prélève sur le produit des taxes ordinaires pour amortir sa dette. Ces sommes représentent une sorte d'épargne commune et on doit, en des circonstances données, considérer une politique d'amortissements Substantiels comme de nature à affaiblir la propension à consommer. C'est pour cela qu'un revirement de la politique du Gouvernement, faisant succéder l'amortissement à l'endettement (ou vice-versa), peut entraîner une contraction sévère, ou dans le cas contraire une expansion marquée, de la demande effective.

6° Les changements dans les prévisions concernant le rapport entre les revenus futurs et les revenus présents. - Ce facteur doit être mentionné pour que l'énumération soit complète. Mais bien qu'il puisse agir fortement sur la propension à consommer, d'un individu pris isolément, ses effets dans la communauté tout entière tendent sans doute à se compenser. En outre il est soumis, en général, à trop d'incertitude pour pouvoir exercer beaucoup d'influence.

On arrive donc en définitive à la conclusion que dans une situation donnée la propension à consommer peut être considérée comme une fonction assez stable, à condition qu'aient été éliminées les variations du montant nominal de l'unité de salaire. Les fluctuations imprévisibles des valeurs en capital peuvent la modifier. De profondes variations du taux de l'intérêt et de la politique fiscale peuvent aussi l'affecter. Quant aux autres facteurs objectifs capables d'agir sur elle, sans doute ne peuvent-ils pas être négligés, mais il est peu probable qu'ils aient de l'importance dans les circonstances ordinaires.

Le fait que, dans une situation économique générale déterminée, la dépense de consommation mesurée en unités de salaire dépende essentiellement du volume de la production et de l'emploi nous autorise à grouper les autres facteurs dans cette fonction composite qu'est la « propension à consommer ». Car, bien que les autres facteurs puissent aussi varier (il ne faut pas l'oublier), le revenu global mesuré en unités de salaire est, en règle générale, la variable principale qui agit sur la consommation, c'est-à-dire, sur l'un des deux éléments de la fonction de la demande globale.

1 Signalons, en passant, qu'au sujet de l'influence exercée par la politique fiscale sur la formation de la richesse une grave erreur a été commise ; nous ne pourrons l'analyser correctement qu'à l'aide de la théorie de l'intérêt qui sera exposée dans le Livre IV.

III

Étant donc admis que la propension à consommer est une fonction assez stable, que l'influence de ses variations propres peut être considérée comme secondaire, et que par conséquent le montant de la consommation globale dépend essentiellement du montant du revenu global (les deux quantités étant mesurées en unités de salaire), quelle est la forme normale de cette fonction ?

La loi Psychologique fondamentale sur laquelle nous pouvons nous appuyer en toute sécurité, à la fois a *priori* en raison de notre connaissance de la nature humaine et a pos*teriori* en raison des renseignements détaillés de l'expérience, c'est qu'en moyenne et la plupart du temps les hommes tendent à accroître leur consommation à mesure que leur revenu croît, mais non d'une quantité aussi grande que l'accroissement du revenu. En d'autres termes, C_s étant le montant de la consommation et R_s celui du revenu (mesurés tous deux en unités de salaires), ΔC_s est de même signe que ΔR_s, mais d'une grandeur moindre, i. *e.*

$$\frac{dD_s}{dR_s} \text{ est positif et inférieur à l'unité.}$$

Ceci est particulièrement vrai lorsqu'on a en vue des courtes périodes, comme celles des fluctuations dites cycliques de l'emploi, pendant lesquelles les habitudes, en tant qu'elles se distinguent des propensions psychologiques plus durables, n'ont pas le temps de s'adapter aux changements des circonstances objectives. Le train de vie des individus a généralement la priorité dans l'emploi de leurs revenus et ils ont tendance à épargner la différence qui apparaît entre leurs revenus effectifs et la dépense correspondant à leur train de vie habituel; ou bien, s'ils ajustent leurs dépenses aux variations de leurs revenus, ils ne peuvent le faire qu'imparfaitement dans l'espace de courtes périodes. Aussi la hausse du revenu est-elle associée à un accroissement plus marqué de l'épargne (et la baisse du revenu à une diminution plus marquée de l'épargne) aussitôt après son apparition qu'au cours de la période ultérieure.

Mais, en dehors des *variations* de courte période du revenu, il est encore évident que l'élévation absolue du montant du revenu contribue, en règle générale, à élargir l'écart entre le revenu et la consommation. Car les motifs des individus à satisfaire leurs principaux besoins actuels, personnels et familiaux, Sont normalement plus puissants que leurs motifs à épargner, lesquels n'acquièrent une force réelle qu'au moment où un certain niveau de confort est atteint. Ces raisons font qu'en général une *proportion* de plus en plus importante du revenu est épargnée à mesure que le revenu réel croît. Mais, que la proportion du revenu épargné augmente ou non, nous n'en sommes pas moins fondés à considérer comme une loi psychologique fondamentale dans une communauté moderne, la loi qui veut que, lorsque son revenu réel croît, elle n'accroisse pas sa consommation d'une quantité aussi forte *en valeur absolue* et que par suite elle épargne nécessairement une somme plus importante en valeur absolue, à moins que dans le même temps une-variation d'une ampleur inaccoutumée n'affecte

les autres facteurs. Comme nous le verrons plus tard [1], la stabilité du système économique repose essentiellement sur la prédominance pratique de cette loi. Elle signifie que, si l'emploi et partant le revenu global croissent, l'emploi additionnel ne sera pas *tout entier* requis pour satisfaire les besoins de la consommation additionnelle.

En sens contraire un déclin du revenu résultant d'une contraction. du volume de l'emploi peut très bien, au delà d'une certaine limite, faire apparaître un excès de la consommation sur le revenu, non seulement parce que les personnes physiques où morales peuvent utiliser les réserves financières constituées en des temps meilleurs, mais encore parce que normalement les Pouvoirs Publics risquent de s'engager, bon gré mal gré, dans la voie du déficit budgétaire ou parce qu'ils peuvent être obligés de financer certaines dépenses, des secours de chômage notamment, au moyen de ressources d'emprunt. Aussi, lorsque l'emploi tombe à un niveau faible, la consommation globale doit-elle baisser d'un montant moindre que la diminution du revenu, tant en raison des réactions habituelles des individus que de la politique probable des gouvernements ; c'est ce qui explique qu'une nouvelle position d'équilibre puisse généralement être atteinte sans fluctuation excessive; s'il en était autrement, la baisse de l'emploi et du revenu une fois amorcée pourrait prendre une ampleur extrême.

Ce principe simple conduit, nous le verrons, à la même conclusion que précédemment, savoir : l'emploi ne peut progresser qu'au rythme d'accroissement de l'investissement, sous réserve bien entendu qu'il n'y ait pas de variation de la propension à consommer. En effet, puisque dans le cas d'une augmentation de l'emploi les consommateurs dépenseront moins que l'accroissement du prix de l'offre globale, ladite augmentation de l'emploi se révélera désavantageuse à moins qu'un accroissement de l'investissement ne vienne combler la différence.

IV

Il convient de ne pas sous-estimer l'importance du fait déjà signalé précédemment que, tandis que l'emploi est fonction de la consommation attendue et de l'investissement attendu, la consommation, toutes choses restant égales, est fonction du revenu *net*, c'est-à-dire de l'investisse ment *net* (puisque le revenu net est égal à la consommation *augmentée* de l'investissement net). En d'autres termes, plus est considérable la provision financière qu'on juge nécessaire de constituer avant de calculer le revenu net et moins l'effet d'un flux donné d'investissement se révélera favorable à la consommation et partant à l'emploi.

Lorsque la totalité de la provision financière (ou coût supplémentaire) est effectivement dépensée dans la période courante pour l'entretien de l'équipement existant, ce fait a peu d'importance. Mais lorsque la provision financière *excède* la somme réellement dépensée pour l'entretien courant, on ne mesure pas toujours les conséquences pratiques qui en résultent pour l'emploi. Le montant de cet excédent en effet n'engendre pas directement d'investissement courant et il n'est pas non plus disponible pour la consommation. Il faut donc qu'il soit balancé par l'investissement nouveau, investissement dont la demande naît pour des raisons tout à fait étrangères à l'usure courante de l'équipement ancien, en vue de laquelle la provision financière est

[1] Cf. Chapitre XVIII, § 3.

constituée ; par suite l'investissement nouveau disponible pour entretenir le revenu courant est diminué d'autant et un accroissement de la demande d'investissement nouveau est nécessaire pour rendre possible un volume donné d'emploi. Au surplus des considérations très analogues s'appliquent aux éléments du coût d'usage destinés à compenser l'usure, lorsque celle-ci n'est pas effectivement réparée.

Prenons une maison qui continue d'être habitable jusqu'à ce qu'elle soit démolie ou abandonnée. Si le propriétaire porte en déduction de sa valeur une certaine somme qui, étant prélevée sur la rente annuelle payée par les locataires, n'est ni utilisée pour l'entretien ni considérée par lui comme un revenu net disponible pour la consommation, cette provision, qu'elle lasse partie de U ou de V, produira sur l'emploi pendant toute la durée de la maison un effet restrictif qui tout à coup sera compensé en bloc lorsque la maison devra être. reconstruite.

Dans une économie stationnaire tout ceci ne vaudrait pas la peine d'être mentionné, car les amortissements annuels faits sur les maisons anciennes seraient exactement compensés par les maisons nouvelles construites en remplacement de celles qui arrivent chaque année au terme de leur existence. Mais de tels facteurs peuvent être importants dans une économie non statique, particulièrement au cours d'une période consécutive à une expansion prononcée des investissements de longue durée. En de telles circonstances en effet les occasions d'investissements nouveaux peuvent être absorbées en très grande partie par les provisions financières accrues que les entrepreneurs constituent en considération de l'équipement actuel, équipement qui s'use d'une façon continue mais pour la réparation et le renouvellement duquel le moment n'est pas encore venu de dépenser une somme approchant en rien le montant total de la provision financière qui se constitue ; la hausse des revenus se trouve ainsi limitée au niveau qui correspond au faible montant global de l'investissement net. Les amortissements et les autres provisions analogues peuvent donc réduire le pouvoir de dépense des consommateurs longtemps avant qu'intervienne le besoin des dépenses de renouvellement en vue desquelles ils sont constitués ; en d'autres termes ils diminuent la demande effective courante et ne l'accroissent qu'au cours, de l'année où le renouvellement est réellement effectué. Si cet effet est aggravé par la « prudence financière », c'est-à-dire par l'idée qu'il est sage d'amortir en comptabilité le coût initial de l'équipement plus *vite* qu'il ne s'use en réalité, le résultat total peut être d'une réelle gravité.

Aux États-Unis, par exemple, vers 1929 l'expansion rapide du capital au cours des cinq années antérieures avait conduit progressivement à constituer, en regard d'un outillage qui n'avait aucun besoin de renouvellement, des amortissements et des provisions pour dépréciation d'une importance si considérable qu'un volume énorme d'investissement entièrement nouveau était nécessaire uniquement pour absorber ces provisions financières ; et on perdit presque tout espoir de trouver des investissements nouveaux assez nombreux pour suffire au volume d'épargne nouvelle qu'une communauté prospère en état de plein emploi eût été disposée à mettre de côté. Ce facteur à lui seul aurait sans doute suffi à déterminer une crise. En outre, les grandes sociétés ayant continué pendant la dé-pression à faire preuve dans la mesure de leurs moyens de la même « prudence financière », celle-ci constitua un sérieux obstacle à une reprise rapide.

De même en Grande-Bretagne à l'époque actuelle (1935) l'importance des constructions de logements et des autres investissements réalisés depuis la guerre a suscité un volume d'amortissement très supérieur aux dépenses actuellement nécessaires pour

les réparations et les renouvellements. Cette tendance s'est encore trouvée accentuée, lorsque les auteurs des investissements étaient des autorités locales ou des offices publics, par les principes de « saine » administration financière qui veulent que le coût initial d'un équipement en capital soit complètement amorti quelque temps avant la date réelle de son remplacement. Même si les particuliers avaient été disposés à dépenser tout leur revenu, c'eût encore été une tâche ardue de rétablir le plein emploi en présence du volume considérable des provisions statutaires entièrement dissociées de tout investissement nouveau, qui étaient accumulées par les autorités publiques et semi-publiques. Les amortissements des autorités locales représentent à l'heure actuelle, sauf erreur [1], un chiffre annuel supérieur à la moitié de la somme qu'elles dépensent pour l'ensemble de leurs investissements nouveaux [2]. Et sans doute le Ministère de la Santé Publique [3], lorsqu'il insiste auprès de ces autorités en faveur d'une politique rigide d'amortissement, ignore-t-il à quel point une telle politique contribue à aggraver le problème du chômage. Dans le cas des avances faites par les Sociétés de Construction pour aider un individu à construire sa propre maison, le désir de rembourser sa dette plus vite que la maison ne se détériore peut inciter le propriétaire à épargner plus qu'il ne l'eût fait autrement ; peut-être d'ailleurs serait-il préférable de ranger ce facteur parmi ceux qui diminuent directement la propension à consommer plutôt qu'au nombre de ceux qui agissent par leurs répercussions sur le revenu net. En fait les remboursements de prêts hypothécaires consentis par les Sociétés de Construction, qui se montaient à £ 24.000.000 en 1925, se sont élevés à £ 68.000.000 en 1933, alors que les prêts nouveaux n'étaient que de £ 103.000.000 ; sans doute les remboursements sont-ils encore plus importants à l'heure actuelle.

Le travail de M. Colin Clark sur le *Revenu National entre 1924 et 1931* prouve à l'évidence que c'est l'investissement plus que l'investissement net qui ressort des statistiques de la production. M. Clark démontre aussi que la dépréciation, l'usure, etc. atteignent normalement une proportion importante de la valeur de l'investissement. Il estime, par exemple, qu'en Grande-Bretagne les montants de l'investissement et de l'investissement net entre 1928 et 1931 [4] ont été les suivants, observation faite que son investissement brut, qui semble comprendre une partie du coût d'usage, est probablement un peu supérieur à notre investissement, et d'autre part que le degré de correspondance entre son « investissement net » et le nôtre n'apparaît pas clairement :

	(£ Millions)			
	1928	1929	1930	1931
Investissement brut (Production)	791	731	620	482
« Valeur de l'usure physique du capital ancien »	433	435	437	439
Investissement net	358	296	183	43

[1] On considère que les chiffres réels présentent si peu d'intérêt qu'on les publie avec deux ans de retard ou plus.

[2] Au cours de l'année financière expirée le 31 mars 1930 les autorités locales ont dépensé au compte capital une somme de £ 87.000.000, qui a été fournie à concurrence de £ 37.000.000 par les amortissements et autres réserves relatives aux dépenses d'établissement antérieures ; au cours de l'année expirée le 31 mars 1933 les chiffres ont été £ 81.000.000 et £ 46.000.000.

[3] Ministry of Health (N. du T.).

[4] Op. cit., pp. 117 et 118.

M. Kuznets est arrivé à des conclusions très analogues en dressant les statistiques de la *Formation brute du capital* (c'est ainsi qu'il désigne ce que nous appelons l'investissement) aux États-Unis entre 1919 et 1933. Le fait physique que les statistiques de la production constatent est certainement l'investissement brut et non l'investissement net. M. Kuznets a signalé également les difficultés que l'on rencontre pour passer de l'investissement brut à l'investissement net. « La difficulté », écrit-il, «que l'on éprouve pour passer de la formation brute du capital à la formation nette du capital, C'est-à-dire pour tenir compte de la consommation des richesses durables existantes, ne réside pas seulement dans le manque de données. Le concept même de la consommation annuelle de richesses qui durent plusieurs années est entaché d'ambiguïté » [1]. Aussi finit-il par admettre que « les amortissements passés en écritures par les entreprises pour tenir compte de la dépréciation et de l'absorption de leur actif mesurent d'une façon satisfaisante le volume de la consommation subie par la masse déjà existante des produits finis durables utilisés par les entreprises ». D'autre part, il ne cherche *pas* à effectuer de déduction pour tenir compte des immeubles et des autres biens durables détenus par les particuliers. Ses très intéressantes conclusions relatives aux États-Unis peuvent être résumées comme suit :

	Formation brute du capital (compte tenu des variations nettes de la quantité des marchandises sous inventaire)	Services d'entre-preneurs, réparations, entretien, dépréciation et absorption du capital	Formation nette du capital (suivant la définition de M. Kuznets)
		(En millions de dollars)	
1925	30.706	7.685	23.021
1926	33.571	8.288	25.283
1927	31.157	8.223	22.934
1928	33.934	8.481	25.453
1929	34.491	9.010	25.481
1930	27.588	8.502	19.036
1931	18.721	7.623	11.098
1932	7.780	6.543	1.237
1933	14.879	8.204	6.675

Dans ce tableau [2] plusieurs faits ressortent avec un relief particulier. La formation nette du capital est restée très stable pendant la période quinquennale 1925-1929, la hausse n'ayant pas dépassé 10 % pendant la dernière partie du cycle ascendant.

[1] Ces citations sont extraites du Bulletin (No 52) du Bureau National de la Recherche Économique, qui donne les conclusions préliminaires du livre que M. Kuznets publie actuellement.

[2] De nouveaux renseignements ont permis à M. Keynes de constater que les chiffres de la première colonne se rapportent à des catégories de capitaux plus étendues que ceux de la seconde colonne. Ceci explique la remarque ci-après relative à l'insuffisance de l'accroissement annuel de là dépréciation, etc. De ce fait, les conclusions tirées du tableau se trouvent d'ailleurs renforcées. Economic Journal, septembre 1936. (N. du T.)

D'autre part, la déduction au titre des services d'entrepreneurs, des réparations, de l'entretien, de la dépréciation et de l'usure du capital s'est maintenue à un chiffre élevé, même au plus fort de la crise. D'ailleurs la méthode de M. Kuznets conduit certainement à une estimation insuffisante de l'accroissement annuel des déductions pour dépréciation, usure, etc., car elle fait ressortir cet accroissement à moins de 1,5 %. de la formation nette du capital. Mais il apparaît surtout que la formation nette du capital s'est effondrée d'une façon saisissante après 1929, puisqu'elle est tombée en 1932 à un chiffre inférieur de plus de 95 % à la *moyenne* de la période quinquennale 1925-1929.

Les développements qui précèdent ont dans une certaine mesure le caractère d'une digression. Mais il est utile d'insister sur l'importance de la déduction qu'il faut faire subir au revenu d'une communauté qui possède déjà un capital abondant, avant d'obtenir le revenu net qui est normalement disponible pour la consommation. Car, si on néglige ce facteur, on risque de sous-estimer la puissance du frein qui modère la propension à consommer lors même que le public est disposé à consommer une très large part de son revenu net.

La consommation - ne craignons pas de répéter cette vérité évidente -est la seule fin et l'unique objet de toute l'activité économique. Les possibilités de l'emploi sont nécessairement limitées au montant de la demande globale. La demande globale elle-même ne peut naître que de la consommation actuelle ou de la formation actuelle de réserves en vue de la consommation future. La consommation à laquelle il est possible de pourvoir avantageusement à l'avance ne peut s'étendre indéfiniment dans le futur. Nous ne pouvons pas, en tant que communauté, pourvoir à la consommation future par des expédients financiers, mais uniquement par les produits physiques de l'activité courante. Dans la mesure où notre organisation sociale et commerciale sépare la provision financière en vue de l'avenir de la provision physique en vue de l'avenir de sorte que les efforts consacrés à augmenter la première n'entraînent pas nécessairement un progrès de la seconde, la prudence financière contribue à restreindre la demande globale et partant à diminuer le bien-être - de nombreux exemples en témoignent. En outre, plus la consommation à laquelle on a pourvu à l'avance est importante, plus il est difficile de trouver de nouvelles occasions de se prémunir et plus, par conséquent, on se trouve étroitement tributaire de la consommation en tant que source de la demande. Cependant, plus nos revenus sont élevés et plus, malheureusement, il y a d'écart entre ces revenus et notre consommation. A défaut d'une formule nouvelle le problème, on le verra plus tard, ne comporte pas de solution, excepté celle qui consiste en un chômage et par suite en un appauvrissement suffisant pour que l'excès du revenu sur la consommation soit limité à une quantité équivalente à la provision physique qu'il est avantageux de constituer aujourd'hui.

Considérons la question sous un autre angle. Une partie de la consommation porte sur des objets produits dans la période courante. L'autre partie porte sur des objets produits dans une période antérieure, c'est-à-dire qu'elle implique un désinvestissement. Dans la mesure où la consommation porte sur des objets de la seconde catégorie, il se produit une contraction de la demande courante, car dans cette mesure la dépense courante cesse de se retrouver sous forme de revenu net. En revanche, toutes les fois qu'un objet est produit pendant la période courante dans la vue de pourvoir ultérieurement à la consommation, il en résulte une expansion de la demande courante. Or tout investissement de capital est destiné à se dénouer, tôt ou tard, par un désinvestissement de capital. Le maintien d'un nouvel investissement de capital excédant toujours assez le désinvestissement de capital pour combler l'écart entre le

revenu net et la consommation est donc un problème d'une difficulté croissante à mesure que le capital augmente. Un nouvel investissement de capital, dans la mesure où il excède le désinvestissement courant de capital, ne peut avoir lieu que si l'on s'attend à une augmentation de la dépense *future* pour la consommation. Chaque fois que nous assurons l'équilibre d'aujourd'hui en augmentant l'investissement, nous aggravons la difficulté que nous aurons. à assurer l'équilibre de demain. Une diminution de la propension à consommer d'aujourd'hui ne peut être conforme à l'intérêt public que si l'on s'attend qu'une propension à consommer accrue s'établisse quelque jour. Il nous souvient de « la Fable des Abeilles » [1], les satisfactions de demain sont absolument indispensables, pour fournir une raison d'être aux privations d'aujourd'hui.

La sagesse populaire, c'est une chose curieuse et digne d'être notée, semble n'apercevoir cette difficulté ultime que dans le cas de l'investissement public, lorsqu'il s'agit par exemple de construction de routes ou de logements. On objecte communément aux systèmes tendant à augmenter l'emploi au moyen d'investissements patronnés par l'autorité publique, qu'ils réservent des difficultés pour l'avenir. « Que ferez-vous, demande-t-on, lorsque vous aurez construit toutes les maisons, toutes les routes, tous les marchés, tous les réseaux électriques, toutes les distributions d'eau et autres installations dont il semble que la population stationnaire de l'avenir puisse avoir besoin ? » Mais on a plus de peine à comprendre que l'investissement privé et l'expansion industrielle soulèvent une difficulté identique ; l'expansion industrielle notamment, car la satiété prochaine des besoins d'usines et d'outillages nouveaux, lesquels n'absorbent chacun qu'une faible quantité de monnaie, est plus facile à prévoir que celle des besoins de logement.

L'obstacle qui s'oppose à une claire intelligence de ces questions et qui est très analogue à celui que l'on rencontre dans la plupart des controverses académiques sur le capital, c'est qu'on attache trop pela d'importance au fait que le capital n'est pas une entité se suffisant à elle-même et qu'il ne peut exister indépendamment de la consommation. En réalité chaque affaiblissement de la propension à consommer, considéré comme une habitude permanente, diminue forcément la demande de capital aussi bien que la demande d'objets de consommation.

---

[1] Cf. infra, chapitre XXIII, § 7(N. du T.).

Livre III : La propension à consommer

Chapitre IX

La propension à consommer:

2˚ Les facteurs subjectifs

I

Retour à la table des matières

Parmi les facteurs qui influent sur le montant de la consommation. correspondant à un revenu donné, il reste à considérer ceux de la seconde catégorie, c'est-à-dire les forces subjectives et sociales qui déterminent le montant de la dépense lorsque sont connus le revenu global mesuré en unités de salaire et les facteurs objectifs qui ont déjà été étudiés. L'analyse de ces facteurs ne soulevant aucun problème nouveau, il suffira d'énumérer les plus importants d'entre eux, sans nous attarder sur ce sujet.

Les principaux motifs ou les principales fins de caractère subjectif pour lesquels les individus s'abstiennent de dépenser leurs revenus sont, en général, au nombre de huit :

1° Se constituer une réserve pour parer à des éventualités imprévues ;

2° Se prémunir en vue d'événements prévus qui modifieront un jour le rapport actuel entre le revenu d'un individu et ses besoins personnels et familiaux, évé-

nements tels que la vieillesse, l'éducation de ses enfants ou l'entretien de personnes à sa charge ;

3° Bénéficier d'intérêt et de plus-value, une consommation différée plus abondante en valeur réelle paraissant préférable à une consommation immédiate plus réduite ;

4° Jouir d'une dépense progressivement croissante et satisfaire ainsi un instinct fort répandu qui pousse les hommes à envisager dans l'avenir une amélioration plutôt qu'une diminution graduelle de leur niveau de vie, même si leur faculté de jouir tend à s'affaiblir;

5° Jouir d'une sensation d'indépendance et du pouvoir d'agir, même si l'on n'a pas une idée nette de ce qu'on fera ou l'intention arrêtée de faire une chose déterminée ;

6° S'assurer une masse de manœuvre pour réaliser des desseins spéculatifs ou commerciaux ;

7° Léguer une fortune ;

8° Satisfaire un simple sentiment d'avarice, c'est-à-dire une répulsion irraisonnée mais puissante pour tout acte de dépense en tant que tel.

Ces huit motifs peuvent être dénommés: Précaution, Prévoyance, Calcul, Ambition, Indépendance, Initiative, Orgueil et Avarice ; nous pourrions aussi établir une liste des motifs à consommer tels que: le Goût du plaisir, l'Imprévoyance, la Générosité, l'Irréflexion, l'Ostentation et la Prodigalité.

Outre les épargnes accumulées par les individus il existe une quantité importante de revenu, variant peut-être dans une communauté industrielle moderne comme la Grande-Bretagne ou les États-Unis entre le tiers et les deux tiers de la capitalisation totale, qui est retenue par les Autorités Centrales ou Locales, les Établissements Publics et les Sociétés Commerciales pour des motifs très semblables, mais non identiques, à ceux qui animent les individus, et plus particulièrement pour les quatre motifs suivants :

1° Le motif d'entreprise - s'assurer des ressources pour réaliser un nouvel investissement « de capital sans contracter une dette ou faire un nouvel appel aux capitaux du marché ;

2° Le motif de liquidité - s'assurer des ressources liquides pour faire face aux éventualités, aux difficultés et aux crises ;

3° Le motif d'amélioration - s'assurer un revenu graduellement croissant, ce qui accessoirement mettra les dirigeants à l'abri de la critique car il est rare que dans le revenu nouveau on distingue celui qui résulte d'une augmentation des réserves de celui qui provient d'une amélioration du rendement ;

4° Le motif de prudence financière et le souci de se tenir « au-dessus de ses affaires » par la constitution d'une provision financière excédant la somme du coût d'usage et du coût supplémentaire, de manière à rembourser sa dette et à amortir le coût de ses actifs à un rythme plutôt supérieur qu'inférieur au rythme réel de l'usure et

de la désuétude, la force de ce motif dépendant surtout de la quantité et de la nature de J'équipement en capital et de l'allure du progrès technique.

A ces motifs, qui tendent à écarter de la consommation une partie du revenu, correspondent d'autres motifs agissant par intermittence qui amènent la consommation à dépasser le revenu. Plusieurs des motifs d'épargne positive, énumérés précédemment, ont comme contre-partie dans les esprits une épargne négative à une date ultérieure. Tel est le cas de l'épargne destinée à subvenir aux besoins de la famille ou de la vieillesse. Le secours de chômage financé par l'emprunt doit être regardé de préférence comme une épargne négative.

La force de tous ces motifs varie énormément suivant les institutions et l'organisation de la société économique que l'on considère, suivant les habitudes dues à la race, à l'éducation aux conventions, à la religion et à la moralité courante, suivant les espérances actuelles et l'expérience -passée, suivant l'importance et la perfection de l'équipement en capital, suivant la répartition existante de la richesse et les niveaux de vie établis. Toutefois, dans la thèse qui fait l'objet du présent ouvrage, nous ne nous occuperons pas, sauf au cours de digressions occasionnelles, des conséquences des changements sociaux à longue portée ni des lents effets des progrès séculaires. En d'autres termes, nous prendrons comme donnée l'arrière-plan principal des motifs subjectifs qui poussent respectivement à l'épargne et à la consommation. Dans la mesure où la répartition de la richesse est déterminée par la structure sociale plus ou moins permanente de la communauté, nous pouvons également la considérer comme un facteur qui ne varie qu'à un rythme lent et au cours d'une longue période ; nous la prendrons donc aussi comme une donnée de la présente étude.

II

Puisque l'arrière-plan principal des forces subjectives et sociales change lentement, puisque d'autre part l'influence dans la courte période du taux de l'intérêt et des autres facteurs objectifs est le plus souvent d'importance secondaire, nous sommes amenés à conclure que les variations de courte période de la consommation dépendent dans une large mesure des variations de la vitesse à laquelle le revenu (mesuré en unités de salaire) est gagné et non des variations de la propension à dépenser pour la consommation un revenu donné.

Gardons-nous, toutefois, d'un malentendu. Ce qui précède signifie que l'influence de variations modérées du taux de l'intérêt sur la *propension à* consommer est généralement faible et non que les variations du taux de l'intérêt n'exercent qu'une faible influence sur les montants *réellement* épargnés ou consommés. Bien au contraire l'influence des variations du taux de l'intérêt sur le montant réellement épargné est primordiale, mais elle s'exerce dans un *sens opposé* à celui qu'on lui prête généralement. Même si l'attrait du supplément, de revenu qui résultera d'une hausse du taux de l'intérêt a pour effet d'affaiblir la propension *à* consommer, on peut affirmer qu'une hausse du taux de l'intérêt a pour effet de diminuer le montant réellement épargné. L'épargne globale dépend en effet de l'investissement global ; une hausse du taux de l'intérêt (si elle n'est pas compensée par une élévation correspondante de la courbe de la demande d'investissement) diminue l'investissement ; elle fait donc

nécessairement baisser le revenu *à* un niveau où la diminution de l'épargne égale celle de l'investissement. Étant donné qu'en valeur absolue le revenu diminue plus que l'investissement, il est exact que la consommation diminue quand le taux de l'intérêt croît. Mais ceci ne veut pas dire que la marge correspondant *à* l'épargne s'en trouve augmentée. Au contraire, l'épargne et la consommation diminuent *simultanément.*

Ainsi, lors même qu'effectivement une hausse du taux de l'intérêt amène la communauté *à* tirer plus d'épargne *d'un revenu donné*, on Peut être tout à fait sûr (s'il ne se produit aucun changement favorable dans la courbe de la demande d'investissement) qu'elle diminuera le montant total de l'épargne réellement constituée. La même façon de raisonner peut même nous indiquer de quel montant, toutes choses restant égales, une augmentation du taux de l'intérêt diminuera les revenus. Les revenus doivent en effet baisser (ou leur répartition changer) juste assez pour qu'il en résulte dans le montant des épargnes, compte tenu de la propension existante à consommer, une diminution égale à celle que la hausse du taux de l'intérêt détermine, compte tenu de l'efficacité marginale existante du capital, dans le montant de l'investissement. L'examen détaillé de cette question fera l'objet du chapitre suivant.'

La hausse du taux de l'intérêt Pourrait nous inciter à épargner plus si nos revenus restaient inchangés. Mais si cette hausse contrarie l'investissement, nos revenus ne resteront pas et ne peuvent pas rester inchangés. Ils baissent nécessairement jusqu'à ce que le déclin de la capacité d'épargne suffise à compenser le stimulant que l'épargne trouve dans la hausse du taux de l'intérêt. Plus nous sommes ascètes, plus résolument nous sommes économes, plus obstinément nous sommes orthodoxes dans la gestion de nos finances Personnelles et publiques et plus aussi nos revenus doivent baisser lorsque le taux de l'intérêt s'élève par rapport à l'efficacité marginale du capital. L'obstination, loin de nous valoir une récompense, ne nous rapportera qu'un châtiment ; l'effet ne peut être évité.

En définitive, les montants réels de l'épargne et de la consommation globales ne dépendent pas de la Précaution, de la Prévoyance, du Calcul, de l'Ambition, de l'Indépendance, de l'Initiative, de l'Orgueil ou de l'Avarice. Le Vice et la Vertu n'interviennent nullement dans cette affaire. Tout dépend de la mesure où, compte tenu de l'efficacité marginale du capital [1], le taux de l'intérêt est favorable à l'investissement. Non, nous exagérons. Si le taux de l'intérêt était gouverné de telle sorte que le plein emploi fût toujours maintenu, la Vertu reprendrait ses droits ; la vitesse de l'Accumulation du capital dépendrait de la faiblesse de la propension à consommer. Ainsi, une fois encore, le tribut que les économistes classiques payent à la Vertu est une conséquence de leur hypothèse implicite que le taux de l'intérêt est toujours gouverné de cette façon.

---

1 En divers passages de cette section nous avons anticipé les idées qui ne seront introduites qu'au Livre IV.

Livre III : La propension à consommer

Chapitre X

La propension marginale à consommer et le multiplicateur

Retour à la table des matières

Nous avons démontré au Chapitre VIII que l'emploi ne peut progresser que de pair avec l'investissement, à moins qu'il ne se produise un changement dans la propension à consommer. Nous pouvons maintenant franchir une nouvelle étape. En des circonstances données, un rapport défini, qui sera appelé *Multiplicateur*, peut être établi entre le revenu et l'investissement, et, sous le bénéfice de certaines simplifications, entre l'emploi total et l'emploi directement affecté à l'investissement (que nous appellerons *l'emploi primaire).* Cette nouvelle étape est une partie intégrante de notre théorie de l'emploi car, la propension à consommer étant donnée, elle établit un rapport précis entre le flux d'investissement et les volumes globaux de l'emploi et du revenu. C'est M. R. F. Kahn dans un article intitulé : « La relation entre]'Investissement Intérieur et le Chômage » *(Economic Journal*, juin 1931) qui, le premier, a introduit la conception du multiplicateur dans la théorie économique. Dans cet article, son raisonnement repose sur l'idée fondamentale suivante : si la propension à consommer dans les diverses circonstances imaginables (ainsi que quelques autres conditions) est prise comme donnée et si l'on suppose que l'autorité monétaire ou une autre autorité publique prenne des mesures en vue de favoriser ou de contrarier l'investissement, la variation du volume de l'emploi sera une fonction de la variation nette du montant de l'investissement ; et M. Kahn cherchait à établir les principes généraux

qui permettent d'évaluer le rapport quantitatif existant dans la réalité entre une augmentation de l'investisse nient net et l'augmentation de l'emploi global qui l'accompagne. Toutefois, avant d'en venir au multiplicateur, il convient d'introduire la notion de *propension marginale à consom*mer.

I

Les fluctuations du revenu réel examinées dans cet ouvrage sont celles qui ont pour cause l'application de quantités différentes d'emploi (c'est-à-dire d'unités de travail) à un équipement en capital donné; ainsi le revenu réel augmente et diminue en même temps que le nombre d'unités de travail employées. Si, comme on l'admet en général, le rendement marginal de l'unité de travail diminue lorsque le nombre d'unités de travail appliqué à un certain équipement en capital croît, l'augmentation du revenu mesuré en unités de salaire sera plus que proportionnelle à celle de l'emploi, et l'augmentation de l'emploi, à son tour, sera plus que proportionnelle à celle du revenu réel mesuré (si tant est que ce soit possible) en unités de production. Cependant le revenu réel mesuré en unités de production et le revenu mesuré en unités de salaire augmentent ou diminuent simultanément (dans la courte période où l'équipement en capital reste virtuellement inchangé). Par suite, comme il est possible que le revenu réel exprimé en unités de production n'admette aucune mesure numérique précise, il est souvent commode de considérer le revenu exprimé en unités de salaires (R_s) comme une mesure pratique suffisante des variations du revenu réel. Dans certains cas on doit tenir compte du fait qu'en général R_s augmente et diminue proportionnellement plus que le revenu réel, mais en d'autres cas le fait que ces deux mesures du revenu augmentent et diminuent toujours ensemble permet de les considérer comme virtuellement interchangeables.

Notre loi psychologique normale, qui veut qu'en cas de variations du revenu réel de la communauté la consommation varie dans le même sens mais dans une proportion moindre, peut être transposée - avec une exactitude qui, à la vérité, n'est pas absolue mais qui n'est subordonnée qu'à des réserves évidentes - et intégralement exprimée à l'aide des propositions suivantes : ΔC_s et ΔR_s ont le même signe, mais $\Delta R_s > \Delta C_s$, C_s représentant la consommation mesurée en unités de salaire. Ceci ne fait que répéter la proposition déjà exprimée page 51. *Nous* prendrons donc $\frac{dC_s}{dR_s}$ comme définition de la *propension marginale à consommer.*

Cette quantité est d'une importance considérable, parce qu'elle nous indique comment le prochain accroissement de production se partagera entre la consommation et l'investissement. Car $\Delta R_s = \Delta C_s + \Delta I_s$, *où* ΔC_s et ΔI_s sont les accroissements de la consommation et de l'investissement ; par suite, on peut écrire $\Delta R_s = k\Delta I_s$ *où* $1-\frac{1}{k}$ *représente* la propension marginale à consommer.

Nous appellerons *k* le *multiplicateur d'investissement.* Il nous indique que, lorsqu'un accroissement de l'investissement global se produit, le revenu augmente d'un montant égal à *k* fois l'accroissement de l'investissement.

II

Le multiplicateur de M. Kahn diffère quelque peu du précédent. Il constitue ce que nous pourrions appeler le *multiplicateur d'emploi*, qui sera désigné par *k' ; car* il mesure le rapport entre l'accroissement de l'emploi total et l'accroissement donné de l'emploi primaire dans les industries d'investissement, auquel il est associé. Autrement dit, si l'accroissement de l'investissement ΔI_S traduit un accroissement de l'emploi primaire ΔN_2 dans les industries d'investissement, l'accroissement de l'emploi total sera ΔN tel que $\Delta N = k' \Delta N_2$.

Il n'y a pas de raison, en général, de supposer que *k* = *k'*. Car rien ne permet de croire que les courbes de l'offre globale propres aux différents types d'industrie présentent dans leurs portions intéressantes des formes telles que le rapport entre l'accroissement de l'emploi et l'accroissement de la demande qui l'a provoqué soit le même dans les différents groupes d'industrie [1]. On peut aisément concevoir des cas

[1] On peut dire d'une façon plus précise que, si e_e et e'_e sont les élasticités de l'emploi (voir infra p. 208 la définition de ce terme - N. du T.) respectivement dans l'ensemble de l'industrie et dans les industries d'investissement, et si **N** et N_2 représentent les effectifs employés respectivement dans l'ensemble de l'industrie et dans les industries d'investissement, on a

$$\Delta R_S = \frac{R_S}{e_e . N} \Delta N$$

et $$\Delta I_S = \frac{I_S}{e'_e . N_2} \Delta N_2$$

de sorte que $$\Delta N = \frac{e_e}{e'_e} \frac{I_S}{N_2} \frac{N}{R_S} k . \Delta N_2$$

c'est-à-dire $$k' = \frac{I_S}{e'_e N_2} . \frac{e_e N}{R_S} k.$$

Toutefois, s'il n'y a Pas de raison de croire que les courbes de l'offre globale relatives d'une part à l'ensemble de l'industrie et d'autre part aux industries d'investissement présentent dans leurs parties intéressantes des différences de forme appréciables, si par conséquent $\frac{I_S}{e'_e N_2} = \frac{R_S}{e_e N}$, il s'ensuit que $\frac{\Delta R_S}{\Delta N} = \frac{\Delta I_S}{\Delta N_2}$ et par conséquent que $k = k'$.

où il existerait une présomption en faveur d'une certaine inégalité entre $\frac{\Delta R_s}{\Delta N}$ et $\frac{\Delta I_s}{\Delta N_2}$, par exemple si la propension marginale à consommer était très différente de la propension moyenne, car les variations proportionnelles des demandes ayant respectivement pour objet les biens de consommation et les biens d'investissement seraient alors très différentes. Si l'on désirait tenir compte des différences possibles de cette, nature entre les formes des portions intéressantes des courbes ,de l'offre globale correspondant respectivement aux deux groupes d'industries, on pourrait sans difficulté refaire le raisonnement qui va suivre sous une forme plus générale. Mais, pour mettre en lumière les idées qu'il contient, il sera commode de considérer le cas simplifié où $k = k'$.

Ainsi, lorsque l'attitude psychologique de la communauté à l'endroit de la consommation est telle qu'il lui plaît consommer, par exemple, les neuf-dixièmes d'un accroissement de revenu [1], le multiplicateur *k* est égal à 10 ; et l'emploi total causé par un supplément de travaux publics (par exemple) est dix fois supérieur à l'emploi primaire fourni par les travaux publics eux-mêmes, à supposer qu'il n'y ait pas de réduction de l'investissement en d'autres secteurs. C'est seulement dans le cas où la communauté maintiendrait sa consommation constante nonobstant l'accroissement de l'emploi et partant du revenu réel, que l'augmentation de l'emploi resterait limitée à l'emploi primaire fourni par les travaux publics eux-mêmes. Si au contraire elle cherche à consommer en totalité tout supplément de revenu, il n'y aura aucun point de stabilité et les prix monteront sans limite. Dans les hypothèses psychologiques normales, un accroissement de l'emploi ne pourra s'accompagner d'un déclin de la consommation que s'il se produit en même temps une variation de la propension à consommer - comme conséquence, par exemple, d'une propagande faite en temps de guerre en vue de restreindre la consommation individuelle ; et c'est seulement dans ce cas qu'un accroissement de l'emploi dans les industries travaillant pour l'investissement coïncidera avec une évolution défavorable de l'emploi dans les industries travaillant pour la consommation.

Ceci ne fait que résumer en une, formule ce qui, pour des raisons d'ordre général, doit maintenant paraître évident au lecteur. Un accroissement de l'investissement mesuré en unités de salaire ne peut se produire sans que le public consente à accroître ses épargnes mesurées en unités de salaire. En règle générale, le public n'y consentira que si son revenu global mesuré en unités de salaire croît. Son effort pour consommer une partie de ses revenus supplémentaires stimulera la production jusqu'à ce que le nouveau montant et la nouvelle répartition des revenus laissent une marge d'épargne assez grande pour balancer l'accroissement de l'investissement. Le multiplicateur indique de combien il faut que l'emploi du public augmente pour produire un accroissement de revenu qui suffise à lui faire consentir le surcroît d'épargne nécessaire et ce coefficient est fonction de ses tendances psychologiques [2]. L'épargne étant la pilule et la consommation la confiture, il faut que le supplément de confiture sait proportionné à la dimension de la pilule additionnelle. Si les tendances psychologiques du public sont bien celles que nous supposons, nous avons établi ici la loi qu'un accroissement

[1] Dans tout le raisonnement, les quantités seront mesurées en unités de salaire.

[2] Cependant, dans le cas le plus général, il est aussi fonction des conditions physiques de la production dans les industries travaillant respectivement pour l'investissement et pour la consommation.

de l'emploi consacré à l'investissement stimule nécessairement les industries travaillant pour la consommation et détermine un accroissement total de l'emploi qui est un multiple de l'emploi primaire requis par l'investissement lui-même.

Si la propension marginale à consommer est voisine de un, de faibles variations de l'investissement provoqueront donc de fortes variations de l'emploi; cependant un accroissement relativement faible de l'investissement suffira à déterminer le plein emploi. Si au contraire la propension marginale à consommer est voisine de zéro, des variations limitées de l'investissement entraîneront des variations également limitées de l'emploi; cependant un accroissement considérable de l'investissement pourra être nécessaire pour déterminer le plein emploi. Dans le premier cas, le chômage involontaire est un mal facilement guérissable, mais susceptible de s'aggraver rapidement si on le laisse se développer. Dans le second cas, l'emploi peut être moins instable mais il tend à se fixer à un faible niveau et à s'y montrer réfractaire à tout remède autre que les plus énergiques. Dans la réalité existante la propension marginale à consommer semble se situer entre ces deux points extrêmes, mais beaucoup plus près de un que de zéro ; le résultat est que nous cumulons, en un sens, les inconvénients des deux sortes de monde ; les variations de l'emploi sont importantes, et cependant il faudrait pour déterminer le plein emploi un accroissement de l'investissement trop considérable pour qu'on puisse facilement le provoquer. Par malheur les fluctuations ont été suffisantes pour empêcher de comprendre la nature chronique du mal et, d'autre part, la gravité du mal est telle qu'on n'y peut remédier sans en comprendre la nature.

Lorsque le plein emploi est réalisé, si on cherche à accroître encore l'investissement, les prix nominaux tendent à monter sans limite, quelle que soit la propension marginale à consommer ; on est parvenu, en d'autres termes, à un état d'inflation véritable [1]. Jusque-là la hausse des prix s'accompagne d'un accroissement du revenu réel global.

III

Jusqu'ici nous ne nous sommes occupés que des accroissements *nets* de l'investissement. Si on veut appliquer sans restrictions ce qui précède à l'effet d'un accroissement des travaux publics (par exemple) il faut supposer que cet accroissement n'est compensé ni par une diminution de l'investissement en d'autres directions ni par un changement concomitant dans la propension de la communauté à consommer. Dans l'article mentionné plus haut, M. Kahn a surtout cherché à examiner les compensations qui, en raison de leur importance, méritent d'être prises en considération et il s'est efforcé de suggérer des estimations quantitatives. Dans un cas concret où l'on a affaire à un accroissement déterminé de l'investissement, il existe en effet plusieurs facteurs qui concourent avec cet accroissement au résultat final. Si, par exemple, un Gouvernement emploie 100.000 hommes de plus à des travaux publics et que le multiplicateur tel qu'il a été précédemment défini soit égal à 4, on n'a pas le droit de supposer que l'emploi global augmentera de 40O.000 unités. Car une telle politique peut produire un effet défavorable sur l'investissement dans les autres directions.

[1] Cf. Chapitre XXI, p. 318.

Dans une communauté moderne les principaux facteurs à prendre en considération (suivant M. Kahn) semblent être les suivants (pour bien comprendre les deux premiers le lecteur devra peut-être attendre le Livre IV) :

1° La méthode utilisée pour financer ladite politique ainsi que l'accroissement de la circulation exigé par l'emploi additionnel et la hausse des prix qui l'accompagne, peuvent avoir pour effet d'élever le taux de l'intérêt et par suite de ralentir l'investissement en d'autres directions, si l'autorité monétaire ne prend pas les mesures nécessaires. En même temps l'augmentation du coût des biens de capital diminue leur efficacité marginale pour les particuliers qui investissent ; il faudrait une *baisse* effective du taux de l'intérêt pour compenser cet effet.

2° Étant donné les conceptions confuses qui prévalent souvent, le programme du Gouvernement peut nuire à la « confiance » et par suite accroître la préférence pour la liquidité ou diminuer l'efficacité marginale du capital, ce qui contribue aussi à ralentir l'investissement privé si aucune mesure compensatrice n'intervient.

3° Dans un système ouvert, en relations commerciales avec l'étranger, le multiplicateur du flux d'investissement supplémentaire profite en partie à l'emploi dans les pays étrangers, puisqu'une partie de la consommation additionnelle s'inscrit au passif de la balance des comptes ; aussi bien, lorsqu'on examine l'effet qu'un accroissement de l'investissement produit sur l'emploi intérieur, en tant que distinct de l'emploi mondial, il convient de faire subir une réduction au chiffre total du multiplicateur. En revanche les pertes de cette nature peuvent être plus ou moins compensées par les répercussions favorables dues à l'action du multiplicateur dans ceux des pays étrangers qui accroissent leur activité économique.

Au surplus, si l'on a affaire à des variations d'une certaine ampleur, il faut envisager une variation progressive de la propension marginale à consommer et partant du multiplicateur, à mesure que les bornes de la consommation se déplacent. La propension marginale à consommer n'est pas la même quel que soit le niveau de l'emploi et il est probable qu'en règle générale elle tend à diminuer quand l'emploi augmente ; autrement dit, lorsque le revenu réel augmente, la communauté ne désire consommer qu'une proportion graduellement décroissante de son revenu.

Outre l'action de la loi générale que nous venons d'énoncer, il existe d'autres facteurs qui peuvent faire varier la propension marginale à consommer et partant le multiplicateur ; en principe ces autres facteurs semblent de nature à accentuer plutôt qu'à atténuer l'effet de la loi générale. En premier lieu l'accroissement de l'emploi tend, du fait des rendements décroissants dans la courte période, à augmenter la proportion du revenu global dévolue aux entrepreneurs et la valeur de la propension marginale individuelle à consommer chez les entrepreneurs est probablement inférieure à sa valeur dans la communauté entière. En second lieu le chômage est normalement associé à une épargne négative de la part d'individus ou de collectivités, parce que la subsistance des chômeurs peut être prélevée soit sur leurs épargnes personnelles ou celles de leurs amis, soit sur un secours public partiellement financé par l'emprunt. La résorption du chômage supprime graduellement ces actes particuliers d'épargne négative ; elle réduit donc la propension marginale à consommer plus rapidement que ne l'eût fait un accroissement égal de revenu réel dont la communauté aurait bénéficié en des circonstances différentes.

En tout cas, si l'accroissement de l'investissement est faible, le multiplicateur a des chances d'être plus grand que si l'accroissement est fort ; aussi, lorsqu'on a en vue des variations d'une certaine amplitude, il faut considérer la valeur moyenne du multiplicateur qui correspond à la valeur moyenne de la propension marginale à consommer dans les limites de la variation envisagée.

M. Kahn a examiné sur le plan quantitatif l'effet probable des facteurs de cette nature dans certains cas hypothétiques spéciaux. Mais il n'est évidemment pas possible de généraliser beaucoup. Tout ce qu'on peut dire, c'est que, par exemple, dans une communauté typique moderne, formant un système fermé et dans laquelle la consommation des chômeurs est prélevée sur celle des autres consommateurs, la tendance serait probablement de ne pas consommer beaucoup moins que 80 % d'un accroissement de revenu réel, de telle sorte que le multiplicateur, compte tenu des réactions compensatrices, ne serait guère inférieur à 5. Toutefois, dans un pays où le commerce extérieur représente 20 % de la consommation et dans lequel les chômeurs reçoivent au moyen d'emprunts ou de ressources équivalentes 50 % de leur consommation normale des périodes d'emploi, le multiplicateur peut tomber assez bas pour que son action ne fasse que doubler ou tripler l'emploi fourni par un investissement nouveau déterminé. Aussi dans un pays où le commerce extérieur tient une place importante et dans lequel le secours de chômage est largement financé par l'emprunt (comme c'était le cas notamment en Grande-Bretagne en 1931) la variation de l'emploi qui accompagne une variation donnée de l'investissement est-elle beaucoup moins forte que dans un pays où ces conditions n'existent pas au même, degré (par exemple aux États-Unis en 1932) [1].

En tout cas c'est par le principe général du multiplicateur qu'on doit expliquer comment une variation du montant de l'investissement, limitée à une faible proportion du revenu national, peut engendrer une variation de l'emploi et du revenu globaux d'une ampleur beaucoup plus considérable.

IV

Nous avons raisonné jusqu'ici en supposant que la variation de l'investissement global était prévue assez longtemps à l'avance pour que les industries travaillant pour la consommation progressent au même rythme que les industries travaillant pour l'investissement, la seule perturbation subie par les prix des biens de consommation étant celle qui résulte, en cas de rendements décroissants, de l'augmentation de la quantité produite.

Or le cas général dont on a à tenir compte est celui où le changement a pour cause initiale un accroissement non entièrement prévu de la production des biens de capital. Il est manifeste qu'une telle cause agissant dans ces conditions ne produira son plein effet sur l'emploi qu'après un certain laps de temps. Néanmoins nous avons constaté. dans la discussion que ce fait évident engendrait souvent quelque confusion entre la théorie du multiplicateur, qui est vérifiée d'une façon continue et immédiate à tous les instants successifs, et les conséquences d'une expansion dans les industries produisant

[1] Voir cependant, p. 145, l'estimation pour les États-Unis.

les biens de capital, laquelle n'agit que lentement, graduellement et après un certain délai.

Ce double aspect de la question sera mis en lumière par les remarques suivantes. D'abord une expansion imprévue ou imparfaitement prévue des industries produisant les biens de capital ne se traduit pas instantanément par un accroissement d'égale importance dans le montant global de l'investissement ; elle ne détermine qu'une hausse graduelle de ce montant. Ensuite elle peut créer entre la valeur courante de la propension marginale à consommer et sa valeur normale un écart temporaire qui disparaît graduellement par la suite.

Ainsi une expansion des industries produisant les biens de capital cause dans l'investissement global une série d'accroissements échelonnés sur les périodes successives d'un certain intervalle de temps, et elle amène la propension marginale à consommer à prendre durant ces périodes une série de valeurs qui diffèrent tout à la fois de celle qu'elle aurait prise si l'accroissement avait été prévu et de celle qu'elle prendra lorsque la communauté aura fixé son investissement global à un nouveau montant stable. Mais dans chaque période la théorie du multiplicateur s'applique, en ce sens que l'accroissement de la demande globale est égal au produit de l'accroissement de l'investissement global par le multiplicateur, tel qu'il est alors déterminé par la propension marginale à consommer.

L'explication de ces deux ordres de faits apparaît plus clairement lorsqu'on considère le cas extrême où l'augmentation de l'emploi dans les industries produisant les biens de capital est totalement imprévue et où par conséquent il n'y a tout d'abord aucun accroissement de la production des biens de consommation. Dans ce cas, les efforts des individus nouvellement employés dans les industries produisant les biens de capital pour consommer une certaine proportion de leurs revenus supplémentaires feront monter les prix des biens de consommation jusqu'à ce qu'un équilibre temporaire de l'offre et de la demande s'établisse sous le triple effet, de l'ajournement de la consommation produit par la hausse des prix, du changement favorable aux classes épargnantes qu'entraîne dans la répartition des revenus l'augmentation des bénéfices consécutive à la hausse des prix et enfin de la diminution des stocks qui résulte de la hausse des prix. Dans la mesure où l'équilibre est rétabli par l'ajournement de la consommation, on se trouve en présence d'une réduction temporaire de la propension marginale à consommer, c'est-à-dire du multiplicateur lui-même, et, dans la mesure où il y a une diminution des stocks, l'accroissement de l'investissement global reste pendant un temps inférieur à l'accroissement de l'investissement réalisé dans les industries produisant les biens de capital, autrement dit le multiplicande ne s'accroît pas de tout le montant de l'investissement additionnel réalisé dans les industries produisant les biens de capital. Cependant les industries qui produisent les biens de consommation s'adaptent peu à peu à la demande nouvelle. Lorsque la consommation différée se réalise, la propension à consommer s'élève pour un temps au-dessus de sa valeur normale, ce qui compense la baisse antérieure, puis revient éventuellement à sa valeur normale. D'autre part la reconstitution des stocks antérieurs amène l'accroissement de l'investissement global à être pendant un temps supérieur à l'accroissement de l'investissement dans les industries, produisant les biens de capital (l'accroissement du capital circulant qui correspond à l'accroissement de la production contribue au même résultat pendant un certain temps).

Le fait qu'une variation imprévue de l'investissement global ne -produise son plein effet sur l'emploi qu'après un certain laps de temps a de l'importance dans certains cas

; il intervient notamment dans l'explication du cycle économique (de la façon que nous avons indiquée dans le *Treatise on Money).* Mais il ne saurait limiter la portée de la théorie du multiplicateur telle qu'elle est présentée dans ce chapitre ni enlever à ce coefficient sa valeur entant qu'indice de l'augmentation totale de l'emploi qui doit être attendue d'une expansion dans les industries Produisant les biens de capital, Au surplus, sauf dans le cas où la production des industries travaillant pour la consommation approche de la capacité totale et où par conséquent l'accroissement de la production exige non seulement l'augmentation de l'emploi associé à l'outillage existant mais encore l'extension de cet outillage, il n'y a aucune raison de penser qu'il doive s'écouler beaucoup de temps avant que l'emploi dans les industries travaillant pour la consommation progresse au même rythme que l'emploi dans les industries travaillant pour l'investissement, amplifié par un multiplicateur voisin de son chiffre normal.

V

Nous avons vu précédemment que, plus la propension marginale à consommer est grande, plus le multiplicateur est élevé et plus est importante par conséquent la variation de l'emploi qui correspond à une variation donnée de l'investissement. Il semble qu'on devrait en déduire la conclusion paradoxale qu'une 'communauté pauvre n'épargnant qu'une très faible proportion de son revenu est plus exposée à des fluctuations violentes qu'une communauté riche qui épargne une proportion plus importante de son revenu et dans laquelle le multiplicateur est par conséquent plus petit.

Une telle conclusion ne tiendrait pas compte de la différence existant entre les effets de la propension marginale à consommer et ceux de la propension moyenne à consommer. Si la propension marginale à consommer est élevée, un pourcentage donné de variation de l'investissement produit un effet *proportionnellement* considérable, mais l'effet absolu n'en est pas moins faible si la propension *moyenne* à consommer est élevée également. Un exemple numérique illustrera cette remarque.

Supposons que la propension à consommer d'une communauté soit telle que, tant que son revenu réel ne dépasse pas la production obtenue en affectant 5.000.000 d'hommes à son actuel équipement en capital, elle consomme l'intégralité dudit revenu ; que la production résultant de l'emploi de la première tranche supplémentaire de 100.000 hommes soit consommée à raison de 99 %, celle de la seconde tranche à raison de 98 %, celle de la troisième à raison de 97 % et ainsi de suite ; et que l'emploi de 10.000.000 d'hommes représente le plein emploi. Il s'ensuit que, lorsque 5.000.000 + n x 100.000 hommes sont employés, la valeur marginale du multiplicateur est $\frac{100}{n}$ et le revenu national est investi dans la proportion de

$$\frac{n(n+1)}{2(50+n)}\%$$ [1]

Lorsque 5.200.000 hommes sont employés, le multiplicateur est donc très élevé puisqu'il est égal à 50, mais l'investissement ne représente qu'une proportion infime du revenu courant, savoir 0,06 0/0 ; il en résulte que, si l'investissement diminue dans une forte proportion, disons des deux tiers environ, l'emploi ne baissera qu'à 5.100.000, ce qui représente une baisse d'environ 2 %. A l'inverse, lorsque 9.000.000 d'hommes sont employés, le multiplicateur à la limite est relativement faible, puisque il est égal à 2 1/2, mais l'investissement représente alors une proportion appréciable du revenu courant, savoir 9 % ; il en résulte que, si l'investissement diminue des deux tiers, l'emploi baissera à 6.900.000, ce qui représente une baisse de 23 %. Dans l'hypothèse extrême où l'investissement tomberait à zéro, l'emploi baisserait d'environ 4 % dans le premier cas et de 44 % dans le second [2].

Dans l'exemple qui précède, la plus pauvre des deux communautés mises en parallèle est plus pauvre à cause de l'insuffisance de l'emploi. Mais la môme façon de raisonner s'applique après une adaptation facile au cas où la pauvreté est due à l'infériorité de la valeur professionnelle, de la technique ou de l'équipement. Ainsi, bien que le multiplicateur soit plus grand dans une communauté pauvre, l'effet des variations de l'investissement sur l'emploi est beaucoup plus important dans une communauté riche, à supposer que dans celle-ci l'investissement courant représente une proportion beaucoup plus élevée de la production courante [3].

Les observations précédentes montrent aussi d'une façon évidente que, dans les hypothèses considérées, l'emploi d'un certain nombre d'hommes à des travaux publics produit sur l'emploi global un effet beaucoup plus considérable au moment où il existe un chômage Sévère que plus tard lorsque le plein emploi est près d'être atteint. Dans l'exemple précédent, si, au moment où l'emploi est descendu à 5.200.000, l'on affecte 100.000 hommes de plus à des travaux publics, l'emploi total s'élèvera à

---

[1] La proportion du revenu investi est en effet

$$\frac{1+2+3+...+n}{50+n}=\frac{n(n+1)}{2(50+n)}$$ (N. du T.)

[2] Le volume de l'investissement est mesuré, ci-dessus, par le nombre d'hommes employés à le réaliser. Si les rendements par unité d'emploi décroissent à mesure que l'emploi augmente, un volume d'emploi mesuré par un chiffre double avec l'échelle adoptée ci-dessus serait mesuré par un chiffre inférieur au double avec une échelle physique (à supposer qu'il en existe une).

[3] D'une façon plus générale le rapport entre la variation relative de la demande totale et la variation relative de l'investissement est

$$\frac{\frac{\Delta R}{R}}{\frac{\Delta I}{I}}=\frac{\Delta R}{R}.\frac{R-C}{\Delta R-\Delta C}=\frac{1-\frac{C}{R}}{1-\frac{dC}{dR}}$$

A mesure que le revenu augmente $\frac{dC}{dR}$ diminue mais $\frac{C}{R}$ diminue aussi. Par suite la fraction augmente ou diminue suivant que l'augmentation relative de la consommation est supérieure ou intérieure à celle du revenu.

6.400.000 [1]. Mais, si l'emploi est déjà de 9.000.000 lorsqu'on affecte les 100.000 hommes supplémentaires à des travaux publics, l'emploi total ne s'élèvera qu'à 9.200.000. A une époque de Chômage rigoureux, des travaux publics, même d'une utilité douteuse, peuvent donc être largement payants, quand bien même ils ne feraient que diminuer le coût de l'assistance, si on peut supposer que la partie épargnée du revenu est d'autant plus faible que le chômage est plus intense ; mais leur intérêt devient de plus en plus contestable à mesure qu'on approche du plein emploi. En outre, si nous avons le droit de supposer que la propension marginale à consommer diminue régulièrement à mesure qu'on approche du plein emploi, il en résulte qu'il deviendra de plus en plus malaisé d'obtenir à l'aide d'augmentations successives de l'investissement, un accroissement de l'emploi d'un montant donné.

Il ne devrait pas être difficile de tracer le graphique de la propension marginale à consommer aux divers stades du cycle économique en partant des statistiques (à supposer qu'elles, fussent utilisables) du revenu global et de l'investissement global aux dates Successives. Pour l'instant nos statistiques ne sont pas assez exactes (ni assez adaptées à cet objet déterminé) pour nous permettre d'en déduire autre chose que des estimations grossières. Les éléments les meilleurs pour un tel travail sont à notre connaissance les chiffres de M. Kuznets relatifs aux États-Unis (déjà mentionnés p. 120), quelque incertains qu'ils soient. Joints aux évaluations du revenu national, ils suggèrent - pour autant qu'on puisse s'y fier - que le multiplicateur d'investissement est à la fois plus, faible et plus Stable que nous l'eussions pensé. Si on prend les années une à une, Ies résultats paraissent plutôt aberrants. Mais, si on les groupe deux à deux, on constate que le multiplicateur semble avoir été inférieur à 3 et être resté assez stable aux alentours de 2,5. Ceci suggère que la propension marginale à consommer ne dépasse pas 60 ou 70 %, chiffre parfaitement plausible en période d'essor mais dont la faiblesse est surprenante et, à notre avis, peu vraisemblable en période de dépression. Peut-être s'explique-t-il par l'extrême conservatisme de la politique financière suivie, même au cours de la crise, par les sociétés américaines. En d'autres termes, dans le cas où l'investissement baisse profondément parce qu'on n'entreprend plus de travaux de réparation et de renouvellement, si on constitue des provisions financières en vue de ces travaux, la propension marginale à consommer ne peut augmenter comme elle le ferait autrement. Nous soupçonnons ce facteur d'avoir joué un rôle important dans l'aggravation de la récente crise aux États-Unis. Il est d'ailleurs possible que les statistiques exagèrent quelque peu le déclin de l'investissement ; on l'estime en général à plus de 75 % entre 1929 et 1932, alors que la baisse de la « formation nette de capital » selon M. Kuznets est (le plus de 95 % ; un faible écart dans ces estimations peut faire varier fortement le chiffre du multiplicateur.

---

[1] L'équation à résoudre est la suivante :

$$100.000 = \frac{3+4+...+n}{100} 100.000$$

ou

100 = 3+4+…+n,

On vérifiera aisément que la solution est voisine de 14. L'emploi total se fixera donc aux alentours de 6.400.000 (N. du T.).

VI

Quand il existe du chômage involontaire, la désutilité marginale du travail est nécessairement moindre que l'utilité de la production marginale. A dire vrai, elle peut lui être grandement inférieure. Car, pour un homme qui est resté longtemps sans emploi, il arrive que dans certaines limites, le travail au lieu d'impliquer de la désutilité ait une utilité positive. Ceci étant admis, le raisonnement qui précède montre comment des dépenses sur fonds d'emprunt [1] peuvent, même lorsqu'elles sont inutiles, enrichir en définitive la communauté. La construction de pyramides, les tremblements de terre et jusqu'à la guerre peuvent contribuer à accroître -la richesse, si l'éducation des hommes d'État dans les principes de l'Économie Classique s'oppose à une solution meilleure.

Il est curieux que le bon sens populaire, dans son effort pour échapper à des conclusions absurdes, ait pu aller jusqu'à préférer les dépenses sur fonds d'emprunt *totalement* inutiles aux dépenses partiellement inutiles, qui, n'étant pas complètement dépourvues d'utilité, risquent d'être jugées au regard des principes strictement « commerciaux ». C'est ainsi que le financement des secours de chômage par l'emprunt est plus facilement accepté que le financement d'améliorations économiques a des conditions inférieures au taux de l'intérêt courant; et que la solution la plus acceptable de toutes consiste à creuser dans le sol des trous connus sous le nom de mines d'or, solution qui non seulement ne saurait ajouter quoi que ce soit à la richesse réelle du monde mais qui encore engendre du travail inutile.

Si la Trésorerie était disposée à emplir de billets de banque des vieilles bouteilles, à les enfouir à des profondeurs convenables dans des mines désaffectées qui seraient ensuite comblées avec des détritus urbains, et à autoriser l'entreprise privée a extraire de nouveau les billets suivant les principes éprouvés du laissez-faire (le droit d'exploiter les terrains billetifères étant, bien entendu, concédé par adjudication), le chômage pourrait disparaître et, compte tenu des répercussions, il est probable que le revenu réel de la communauté de même que sa richesse en capital seraient sensiblement plus élevés qu'ils ne le sont réellement. A vrai dire, il serait plus sensé de construire des maisons ou autre chose d'utile ; mais, si des difficultés politiques et pratiques s'y opposent, le moyen précédent vaut encore mieux que rien.

Entre un semblable expédient et les mines d'or du monde réel l'analogie est complète. Aux époques où on trouve de l'or à des profondeurs convenables, l'expérience prouve que la richesse réelle du monde s'accroît rapidement; et, quand on ne le trouve qu'en faible quantité, la richesse reste étale ou même décline. Les mines d'or

[1] Il est souvent commode d'employer l'expression « dépense sur fonds d'emprunt » pour désigner tant l'investissement public financé par l'emprunt aux particuliers que toute autre dépense publique courante couverte par le même moyen. A strictement parler, ces dernières dépenses devraient être considérées comme une épargne négative, mais la politique des autorités en cette matière n'obéit pas à des motifs psychologiques analogues à ceux qui gouvernent l'épargne privée. L'expression « dépense sur fonds d'emprunt » est donc commode pour désigner le produit net des emprunts contractés par les autorités publiques quel que soit le compte où ils sont imputés : compte capital, ou compte budgétaire dont ils couvrent le déficit. Les dépenses sur fonds d'emprunt de la première catégorie agissent en accroissant l'investissement, celles de la seconde catégorie en accroissant la propension à consommer.

ont pour la civilisation une valeur et une importance extrêmes. De même que la guerre a été le seul cas où les hommes d'État aient pensé que de larges dépenses sur fonds d'emprunt fussent justifiées, de même l'extraction de l'or est le seul prétexte à creuser des trous dans le sol que les banquiers aient considéré comme de la finance saine ; chacune de ces deux activités a joué un rôle dans le progrès - à défaut d'une solution meilleure. Indiquons en passant que l'a tendance du prix de l'or à monter pendant les périodes de dépression par rapport au prix de la main-d'œuvre et des marchandises aide à la reprise éventuelle, parce qu'elle augmente la profondeur et diminue la teneur, à partir desquelles l'extraction du minerai aurifère est payante.

Outre l'effet probable de l'accroissement de l'offre d'or sur le taux de l'intérêt, il y a deux raisons pour que l'extraction de l'or soit une forme d'investissement au plus haut point recommandable, lorsque l'investissement ne peut être, accru par des moyens propres à accroître en même temps le stock de richesses utiles. Tout d'abord, en raison de l'attrait spéculatif de cette sorte d'investissement, on a tendance à le réaliser sans faire grande attention aux taux de l'intérêt en vigueur. Ensuite son résultat, c'est-à-dire l'augmentation du stock d'or, n'a pas pour effet comme dans le cas des autres investissements d'en diminuer l'utilité marginale. Puisque la valeur d'une maison dépend de son utilité, chaque fois qu'on bâtit, on diminue la rente qu'on peut espérer obtenir d'une construction ultérieure; et on affaiblit par conséquent l'attrait d'un nouvel investissement similaire, à moins que le taux de l'intérêt ne baisse parallèlement. L'extraction de métal précieux ne présente pas le même inconvénient ; le seul frein à cette extraction vient de la hausse du montant de l'unité de salaire exprimé en or, hausse qui a peu. de chance de se produire avant que l'emploi se soit grandement amélioré. Au surplus il n'y a pas à prévoir, comme dans le cas des richesses moins durables, un effet en retour dû aux provisions constituées au titre du coût d'usage et du coût supplémentaire.

L'ancienne Égypte avait le double privilège, qui explique sans: doute sa richesse fabuleuse, de posséder deux sortes d'activités, la construction de pyramides et l'extraction de métaux précieux, dont les fruits, du fait qu'ils servent aux besoins de l'homme sans être consommés, ne s'avilisent pas à raison de leur abondance. Le Moyen Age construisait des cathédrales et chantait des cantiques. Deux pyramides, deux messes pour un mort valent deux fois plus qu'une seule. Mais ceci n'est pas vrai de deux voies ferrées reliant Londres à York. Ainsi nous sommes si raisonnables, nous nous sommes donné une apparence si accomplie de financiers prudents, avant tout soucieux de ne pas accroître les charges « financières » de la postérité en construisant des maisons où elle vivrait, qu'il ne nous est plus si facile d'échapper aux inconvénients du chômage. Nous gommes obligés de les accepter comme la conséquence inévitable du fait qu'on applique à la conduite de l'État des maximes conçues pour enrichir un individu en lui permettant, d'accumuler des droits de jouissance qu'il n'a l'intention d'exercer -à aucune époque déterminée.

FIN DU LIVRE III